

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, MODAL INTELEKTUAL, DAN *CORPORATE GROWTH* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dimas Emha

Dimasemha20@gmail.com

Djawoto

Djawoto@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to understand and analyzing the influence of corporate governance mechanism, intellectual capital, and corporate growth to the company value which is calculated by using price to book value (PBV) at PT Citatah Tbk at 2010-2016 period that has been registered in Indonesia Stock Exchange (IDX). PT Citatah Tbk that has been registered in Indonesia Stock Exchange (IDX) was the subject of this research. Reason to use PBV method because this method is easy to use. This study did not use the population because there is one company that met the eligible PT Citatah Tbk. The method that been used is multiple linear regression analysis with using SPSS 20 (Statistical Product and Service Solutions) application tool. The result shows that good corporate governance that been proxied with managerial ownership has positive influences to the company value, institutional ownership has negative influence to the company value. While, intellectual capital has a positive influence on the company value. Last, corporate growth positively influenced the company value.

Key words: Good corporate governance, intellectual capital, corporate growth, and company value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh mekanisme good corporate governance, modal intelektual, dan corporate growth terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan price to book value (PBV) pada perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan menggunakan metode PBV karena metode ini lebih mudah untuk digunakan. Penelitian ini tidak menggunakan populasi karena hanya ditemukan satu perusahaan yang memenuhi syarat yaitu PT Citatah Tbk. Sampel pada penelitian ini adalah PT Citatah Tbk yang telah terdaftar di BEI. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 20 (Statistical Product and Service Solutions) dan menggunakan data sekunder sebagai penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa good corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan corporate growth berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: good corporate governance, modal intelektual, corporate growth, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai

kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976: 305).

Perusahaan perlu strategi pengelolaan manajemen yang baik agar dapat mempertahankan tujuannya. Salah satu cara yang diambil adalah dengan menerapkan praktik tata kelola yang baik (*good corporate governance*). Menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 23/M PM/BUMN/2003 tentang Pengembangan Praktik GCG dalam Perusahaan Perseroan (PERSERO), adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan.

Perusahaan yang tidak mengaplikasikan GCG pada akhirnya dapat ditinggalkan oleh para investor, karena kurang dihargai oleh masyarakat (publik), dan dapat dikenakan sanksi apabila berdasarkan hasil penilaian, perusahaan tersebut terbukti melanggar hukum, namun sebaliknya, perusahaan yang telah mengaplikasikan prinsip GCG dapat meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitasnya dalam jangka panjang yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berupa peningkatan kinerja dan penciptaan kinerja perusahaan yang baik.

Modal intelektual terdiri dari modal manusia (*human capital*), struktur modal (*structure capital*) dan modal pelanggan (*customer capital*). Ketiga modal tersebut menjadi inti dari perusahaan untuk memberikan keuntungan di masa depan, dengan pengaturan, pemeliharaan dan pentransformasian secara baik.

Modal intelektual merupakan konsep yang baik apabila diterapkan oleh perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan akan berimbas pada investasi yang meningkat bagi perusahaan sehingga mampu memberikan keuntungan bagi perusahaan tersebut dengan peningkatan pada nilai perusahaannya. Hal ini juga akan membawa pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan, yang merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Corporate growth merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian di mana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010:221). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang. Jika investasi dilakukan dengan tepat, maka pertumbuhan perusahaan akan mendatangkan laba dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan diharapkan berbanding lurus dengan pergerakan nilai perusahaan.

Tujuan dalam semua hal ini merupakan tujuan umum dari perusahaan, yakni meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Jadi, perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat diperoleh dengan pengoptimalan modal-modal intelektual pada setiap perusahaan dan akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 ? (2) Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 ? (3) Apakah *corporate growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 ?

Tujuan penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 (2) Untuk

mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 (3) Untuk mengetahui pengaruh *corporate growth* terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah output/proses akhir dari proses akuntansi. Laporan ini berfungsi sebagai bahan informasi dan bahan pengambilan keputusan bagi para pemakainya. Laporan keuangan juga digunakan sebagai bentuk pertanggung jawaban yang *accountable* serta sebagai indikator kesuksesan sebuah perusahaan dalam mencapai tujuannya (Harahap, 2008).

Good Corporate Governance

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*, pengertian *corporate governance* adalah merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*shareholder*).

Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *good corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Dalam penelitian ini, mekanisme *good corporate governance* akan diprosikan dengan variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan (Alfinur, 2016). Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan (Alfinur, 2016). Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan karena pihak berbentuk institusi mempunyai hak yang cukup besar, sehingga mengambil proksi yang cukup besar pula atas kepemilikan saham suatu perusahaan. Peranan pemilik institusi dalam *good corporate governance* adalah (a) mengarahkan dan memonitor kegiatan bisnis dimana mereka menanamkan dananya, (b) sebagai sumber informasi perusahaan, dan (c) memiliki hak dan kewajiban suara yang substansial dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Modal Intelektual

Modal Intelektual merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai didalam perusahaan tersebut (Williams, 2001). Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Chen *et al.* (2005:159) menyatakan investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah.

Pengukuran Modal Intelektual

Pengukuran modal intelektual dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian non-moneter yaitu *balanced scorecard* oleh Kaplan dan Norton, sedangkan metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter yaitu dengan model Pulic yang dikenal dengan sebutan VAIC™ (*value added intellectual coefficient*). Keunggulan metode VAIC™ adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan.

Corporate Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

Pertumbuhan merupakan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri di dalam perekonomian di mana perusahaan tersebut beroperasi (Pakpahan, 2010:221). Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar pula hasil operasional yang akan dihasilkan. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Perusahaan yang bertumbuh akan membutuhkan dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih mapan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan para investor. Dengan demikian maka semakin besar pertumbuhan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai dewan direksi maupun dewan komisaris.

Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan indikator-indikator seperti *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), *Return Saham*, *Price, Expected Return*, dan *Abnormal Return* (Harmono, 2011:114). PBV digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *price to book value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Secara sederhana PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan berbagai pihak. Hasil penelitian yang relevan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
Muryati & Suardikha (2014)	Independen : - Kepemilikan Manajerial - Dewan Komisaris Independen - Dewan Direksi - Komite Audit Independen - Kepemilikan Institusional Dependen : - Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Berganda	- Hanya variabel komite audit independen yang berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. - Ke empat variabel independen lainnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Azzahrah (2014)	Independen : - Kepemilikan Manajerial - Kepemilikan Institusional - Dewan Komisaris Independen Dependen : - Nilai Perusahaan	Deskriptif Verikatif Kausalitas	- Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Handayani (2015)	Independen : - <i>Value Added Human Capital</i> (VAHC) - <i>Value Added Capital Employed</i> (VACE) - <i>Structural Capital Value Added</i> (SCVA) Dependen : - Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	VAHC, VACE, dan SCVA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 1. Penelitian Terdahulu.

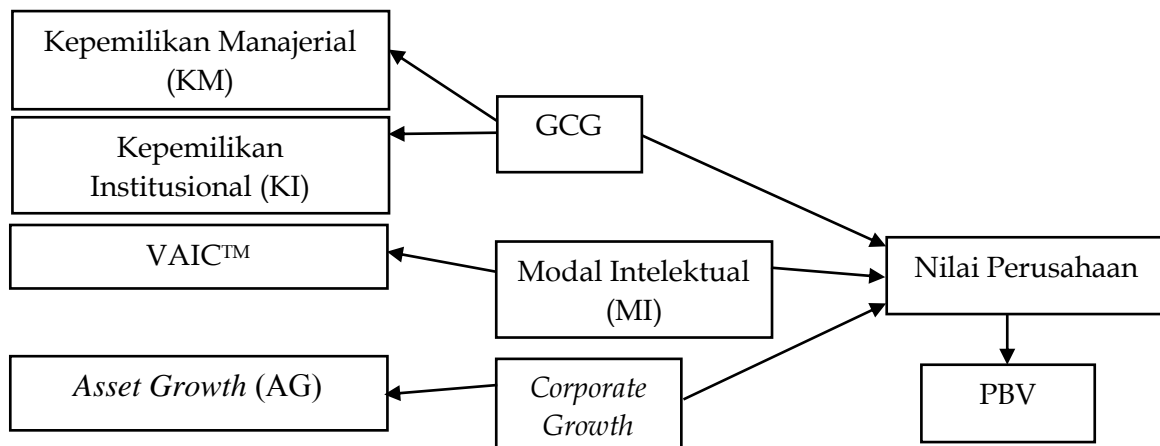
Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
Meidiawati (2016)	Independen : - Ukuran Perusahaan - Pertumbuhan Perusahaan - Profitabilitas - Struktur Modal Dependen : - Nilai Perusahaan	<i>Purposive Sampling</i>	- Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Suastini <i>et al.</i> (2016)	Independen: - Kepemilikan Manajerial - Pertumbuhan Perusahaan - Struktur Modal (sebagai variabel moderasi) Dependen : - Nilai Perusahaan	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	- Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 1. Penelitian Terdahulu.

Peneliti	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil Penelitian
Mukhtaruddin dan Felmania (2014)	Independen : - <i>Commissaries Board</i> - <i>Independent Commissaries Board</i> - <i>Institusional Owners</i> - <i>Managerial owners</i> - <i>Audit Committee</i> - <i>CSR</i> Dependen : - <i>Firm Value</i>	<i>Purposive Sampling</i>	Dewan komisaris, dewan komisaris independen, pemilik institusional, pemilik manajerial, komite audit, dan pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Iswati dan Anshori (2007)	Independen : - <i>Intellectual Capital</i> Dependen : - <i>Finance Performance</i>	<i>Quantitative Analysis</i>	Modal intelektual berpengaruh pada kinerja keuangan perbankan.

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Rerangka Konseptual



Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Gambar 1
Gambar Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual menunjukkan dimana terdapat variabel terikat adalah nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV yang dapat dipengaruhi oleh variabel bebas dimana variabel tersebut adalah mekanisme GCG (kepemilikan manajerial dan institusional), modal intelektual dan corporate growth yang diukur dengan asset growth.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), pengertian *corporate governance* adalah merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*shareholder*). *Good corporate governance* dalam penelitian ini diprosikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan (Alfinur, 2016: 45), sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Alfinur (2016:45) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan karena pihak berbentuk institusi mempunyai hak yang cukup besar, sehingga mengambil proksi yang cukup besar pula atas kepemilikan saham suatu perusahaan. Dari uraian di atas dapat dibuat hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁ : *Good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Usaha yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam menciptakan sebuah nilai perlu adanya suatu pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Potensi tersebut terdiri dari *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital*. Nilai tambah yang dihasilkan dari proses penciptaan sebuah nilai dalam perusahaan tersebut akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan, keunggulan kompetitif tersebut menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena dapat diyakini bahwa perusahaan yang memiliki suatu keunggulan kompetitif akan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis (Chen *et al.* 2005). Dari uraian di atas dapat dibuat hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂ : Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016.

Pengaruh *Corporate Growth* Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit. Dari uraian di atas dapat dibuat hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃ : *Corporate Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Berdasarkan variabel-variabel yang diteliti maka jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif karena dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh

variabel bebas yang terdiri dari mekanisme *good corporate governance* (GCG), modal intelektual, dan *corporate growth* terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Dalam penelitian ini peneliti tidak menggunakan sampel. Karena penelitian ini menggunakan studi kasus. Penelitian ini berfokus pada PT Citatah Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dokumenter. Data tersebut berupa laporan keuangan PT Citatah Tbk periode 2010-2016. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder menurut Sugiyono (2010: 137) yaitu sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data tersebut diperoleh dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA serta situs BEI www.idx.co.id dan www.duniainvestasi.com. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan riset di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA dan situs Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id serta www.duniainvestasi.com dengan mencatat data sekunder tersebut sebagai sumber informasi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Variabel bebas (*independent variabel*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel terikat (*dependent variabel*). Dalam penelitian ini menggunakan mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual (VAIC™) dan *corporate growth* (*asset growth*) (2) Variabel terikat (*dependent variabel*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variabel*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel yang digunakan dalam model penelitian ini adalah sebagai berikut:

Mekanisme Good Corporate Governance

Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), pengertian *corporate governance* adalah merupakan serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan PT Citatah Tbk agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*shareholder*). *Good corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen PT Citatah Tbk yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Mengacu pada Alfinur (2016:44) kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya prosentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, secara matematis kepemilikan manajerial dihitung seperti berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki direksi \& komisaris}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah presentase hak suara dimiliki oleh institusi yang merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam perusahaan PT Citatah Tbk. Berdasarkan pengertian tersebut, kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah saham mayoritas yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Adapun rumus yang diterapkan mengacu pada Rupilu (2011) adalah sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang mayoritas dimiliki institusi}}{\text{Modal saham beredar}}$$

Modal Intelektual

Modal intelektual dalam penelitian ini diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *capital employed* (VACE), *human capital* (VAHC), dan *structural capital* (VASC). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998:7). Data yang digunakan dalam perhitungan VAIC™ didasarkan pada laporan keuangan, yang biasanya diaudit oleh akuntan publik yang profesional. Tahap perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

- 1) *Value Added* (VA), yaitu selisih antara output dan input.

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan:

OUT (*Output*) : Total penjualan dan pendapatan lain

IN (*Input*) : Beban dan biaya-biaya selain beban karyawan

- 2) *Value Added Capital Employed* (VACE), menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACE = VA / CE$$

Keterangan:

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

Capital Employed (CE) : dana yang tersedia (ekuitas)

- 3) *Value Added Human Capital* (VAHC), menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$VAHC = VA / HC$$

Keterangan:

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

Human Capital (HC) : beban karyawan

- 4) *Value Added Structural Capital* (VASC) mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$VASC = SC / VA$$

Keterangan:

Structural Capital (SC) : selisih antara *value added* dan *human capital*

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

- 5) *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™), mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan, yang dihitung dengan rumus:

$$VAIC^{\text{TM}} = VACE + VAHC + VASC$$

Corporate Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

Pertumbuhan perusahaan merupakan naiknya neraca perusahaan PT Citatah Tbk baik dari aset maupun penjualan. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *asset growth*. *Asset growth* adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar.

Rumus untuk menghitung pertumbuhan aset pada penelitian ini mengacu pada Chaidir (2015) sebagai berikut:

$$AG = \frac{TA_n - TA_{(n-1)}}{TA_{(n-1)}}$$

Keterangan:

AG : *Asset Growth*

TA_n : *Total Asset* tahun sekarang

TA_(n-1) : *Total Asset* tahun sebelumnya

Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan PBV (*Price to Book Value*). PBV (*Price to Book Value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya. PBV (*Price to Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per lembar Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas terdiri dari mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual, dan *corporate growth (asset growth)*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 MI + \beta_4 AG + e$$

Keterangan:

PBV = nilai perusahaan

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = koefisien regresi dari setiap variabel independen

KM = kepemilikan manajerial

KI = kepemilikan institusional

MI = modal intelektual

AG = *asset growth*

e = kesalahan atau gangguan

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan suatu pengujian yang digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen tersebut atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan menggunakan pendekatan metode *Kolmogrov Smirnov*.

Dalam melakukan pengujian ini, apakah *residual* berdistribusi normal atau tidak bergantung pada dasar pengambilan keputusan sebagai berikut : (1) Jika didapatkan nilai probabilitas atau angka signifikan > 0,05 maka menunjukkan bahwa *residual* atau data berdistribusi secara normal (2) Jika didapatkan nilai probabilitas atau angka signifikan < 0,05 maka menunjukkan bahwa *residual* atau data tidak berdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas, maka dilakukan dengan membandingkan nilai R² dengan nilai t-test untuk masing-masing variabel independen.

Kolinearitas seringkali diduga R^2 tinggi (antara 0,7 dan 1) dan ketika korelasi derajat nol juga tinggi, tetapi tidak satupun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang secara individual penting secara statistik atas dasar pengujian t-test yang konvensional (Ghozali, 2011). Cara lain untuk melihat ada tidaknya gejala multikolinearitas dengan menggunakan pedoman deteksi dengan besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dimana nilai VIF dari masing-masing variabel bebas di sekitar nilai 1 atau maksimal mencapai 10 (dibawah 10 masih ditoleransi).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016: 134). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2016:134). Analisis pada gambar Scatterplot yang menggunakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas dapat dilihat dari asumsi-asumsi berikut: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas (2) Jika terdapat pola yang jelas dan juga titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2016:107) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah menggunakan uji *Run test*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi: (1) Jika didapatkan angka signifikan $> 0,05$ maka menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi. (2) Jika didapatkan angka signifikan $< 0,05$ maka menunjukkan bahwa terdapat masalah autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji kelayakan dalam penelitian ini menggunakan uji F, untuk mengetahui variabel independen yang terdiri dari mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional), modal intelektual dan *corporate growth (asset growth)* layak atau tidak layak untuk dijadikan model penelitian. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan Uji F $> 0,05$ maka menunjukkan model tidak layak digunakan model penelitian (2) Jika nilai signifikan Uji F $< 0,05$ maka menunjukkan model layak digunakan model penelitian.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dapat diartikan suatu ukuran untuk mengukur ketepatan yang dapat menjelaskan porsi variasi dari variabel terikat atau variabel bebas yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya atau variabel terikatnya. Koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh dalam presentase (%) variabel bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya.

Besarnya koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1 atau ($0 \leq R^2 \leq 1$). Apabila nilai dari suatu koefisien determinasi semakin mendekati 0 maka dapat diartikan bahwa semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel

dependen. Sebaliknya, apabila nilai dari suatu koefisien determinasi semakin mendekati angka 1, maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji signifikan atau tidak signifikan pada masing-masing variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara parsial yang digunakan uji hipotesis parsial (uji t) dengan langkah sebagai berikut : (1) Jika *t-value* (pada kolom sig.) < *level of significant* (0,050) maka variabel bebas *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual, dan *corporate growth (asset growth)* berpengaruh atau berpengaruh positif signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan pada perusahaan PT Citatah Tbk (2) Jika *t-value* (pada kolom sig.) > *level of significant* (0,050) maka variabel bebas *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual, dan *corporate growth (asset growth)* tidak berpengaruh atau berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan pada perusahaan PT Citatah Tbk.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Berganda

Analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagaimana yang tersaji pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constant)	-194.864	19.525	
1 KM	41.611	6,311	1.039
1 KI	-61.267	7.662	-.053
1 MI	.040	.018	.339
1 AG	.641	.184	.363

a. Dependent Variable : PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 2, maka nilai perusahaan dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$PBV = - 194,864 + 41,611 KM - 61,267 KI + 0,040 MI + 0,641 AG + e$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien dari variabel bebas dapat diinterpretasikan bahwa: (a) α = konstanta sebesar - 194.864 yang artinya apabila variabel independennya dianggap 0 maka nilai perusahaan akan sebesar - 194.864 satuan (b) Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 41,611 dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dimana dapat diartikan bahwa setiap kenaikan kepemilikan manajerial sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 41,611 satuan (c) Koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar -61,267 dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana dapat diartikan bahwa setiap kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar -61,267 satuan (d) Koefisien regresi modal intelektual sebesar 0,040 dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana dapat diartikan bahwa setiap kenaikan modal intelektual sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,040 satuan (e) Koefisien regresi *asset growth* sebesar 0,641 dan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan, dimana dapat diartikan bahwa setiap kenaikan *asset growth* sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,641 satuan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif. Peneliti menggunakan uji *Kolmogorov - Smirnov*. Kriteria pengambilan keputusan: (1) Jika signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal (2) Jika signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dalam penelitian ini tersajikan dalam Tabel 3 sebagaimana berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		KM	KI	MI	AG	PBV
N		7	7	7	7	7
	Mean	6.5771	.188971	4.213814	.199171	.80500
Normal Paramaters ^{a,b}	Std. Deviation	.00951	.0000488	3.2047761	.2157227	.380843
	Absolute	.332	.435	.269	.263	.287
Most Extreme Differences	Positive	.239	.279	.269	.263	.189
	Negatif	-.332	-.435	-.175	-.210	-.287
	Kolmogorov-Smirnov Z	.879	1.151	.712	.696	.760
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.422	.141	.692	.718	.611

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 3, terlihat bahwa: (a) Signifikansi data kepemilikan manajerial adalah $0,422 > 0,05$ maka data kepemilikan manajerial tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal (b) Signifikansi data kepemilikan institusional adalah $0,141 > 0,05$ maka data kepemilikan institusional tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal (c) Signifikansi data modal intelektual adalah $0,692 > 0,05$ maka data modal intelektual tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal (d) Signifikansi data *asset growth* adalah $0,718 > 0,05$ maka data *asset growth* tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal (e) Signifikansi data PBV adalah $0,611 > 0,05$ maka data PBV tersebut dapat dikatakan berdistribusi normal.

Dari hasil keseluruhan data yang telah diuji menggunakan metode pengujian *One Sample Kolmogorov - Smirnov Test* dapat ditarik kesimpulan bahwa data dari PT Citatah Tbk tersebut merupakan data yang normal, hal tersebut dikarenakan semua data tersebut memiliki Asymp. Sig $> (\alpha) 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah multikolinearitas adalah dengan melihat nilai VIF. Bila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai

tolerance di atas 0,10 maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan begitu pula sebaliknya. Hasil perhitungan statistik nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* tersaji pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KM	.406	2.465
	KI	.762	1.312
	MI	.416	2.403
	AG	.928	1.078

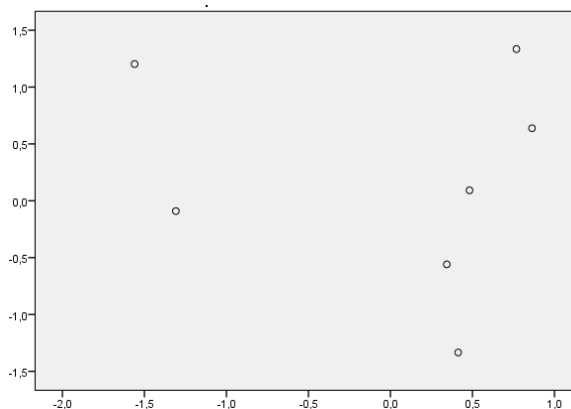
a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil output SPSS

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* sebagai berikut : (a) Nilai VIF kepemilikan manajerial sebesar $2,465 < 10$ dan nilai *tolerance* kepemilikan manajerial sebesar $0,406 > 0,10$ (b) Nilai VIF kepemilikan institusional sebesar $1,312 < 10$ dan nilai *tolerance* kepemilikan institusional sebesar $0,762 > 0,10$ (c) Nilai VIF modal intelektual sebesar $2,403 < 10$ dan nilai *tolerance* modal intelektual sebesar $0,416 > 0,10$ (d) Nilai VIF *asset growth* sebesar $1,078 < 10$ dan nilai *tolerance asset growth* sebesar $0,928 > 0,10$. Dari hasil di atas dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dasar pengambilan keputusan: (a) Jika pada grafik terjadi pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas (b) Jika pada grafik tidak terdapat pola yang jelas, serta titik – titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 2

Gambar Heteroskedastisitas

Gambar 1 menunjukkan bahwa tidak ada pola tertentu karena titik menyebar tidak beraturan di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh model regresi yang diteliti. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan pengujian terhadap nilai uji *Run Test*. Hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh nilai statistik *Run Test* dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Standardized Residual</i>
<i>Test Value</i>	.03611
<i>Cases < Test Value</i>	3
<i>Cases >= Test Value</i>	4
<i>Total Cases</i>	7
<i>Number of Runs</i>	6
<i>Z</i>	.910
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	.363

a. **Median**

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari hasil output diatas menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,363 yang berarti bahwa dapat disimpulkan data tidak mengalami gejala autokorelasi karena nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji kelayakan dalam penelitian ini menggunakan uji F, untuk mengetahui variabel independen yang terdiri dari mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual dan *corporate growth (asset growth)* layak atau tidak layak untuk dijadikan model penelitian. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut : (a) Jika nilai signifikan Uji F > 0,05 maka menunjukkan model tidak layak digunakan model penelitian (b) Jika nilai signifikan Uji F < 0,05 maka menunjukkan model layak digunakan model penelitian.

Tabel 6
Hasil Analisis Uji Kelayakan Model
ANOVA^b

Model	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
Regression	.853	4	.213	24.304	.040 ^b
1 Residual	.018	2	.009		
Total	.870	6			

a. **Dependent Variable: PBV**

b. **Predictors: (Constant), AG, MI, KI, KM**

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Tabel 6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,040 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa maka model ini dikatakan layak untuk digunakan pada penelitian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dapat diartikan satu ukuran untuk mengukur ketepatan yang dapat menjelaskan porsi variasi variabel terikat atau variabel bebas yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya atau variabel terikatnya. Koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam presentase (%)) variabel bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya. Hasil perhitungan SPSS diperoleh koefisien determinasi yang disajikan pada Tabel 7 sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate
1	.990 ^a	.980	.940	.093656

a. Predictors: (Constant), AG, MI, KI, KM

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,980 atau 98% yang artinya variabilitas variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, modal intelektual, dan *asset growth* sebesar 98%, sedangkan sisanya sebesar 2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada variabel lain di luar variabilitas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, modal intelektual, dan *asset growth* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing – masing variabel independen, yaitu variabel *good corporate governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional), modal intelektual, dan *corporate growth (asset growth)* secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dari hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 20 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t

Variabel	t _{hitung}	Sig	(α)	Keterangan
(Constant)	-1.023	.014	0.05	
KM	6.594	.000	0.05	Berpengaruh signifikan
KI	3.458	.017	0.05	Berpengaruh signifikan
MI	2.878	.026	0.05	Berpengaruh signifikan
AG	3.484	.013	0.05	Berpengaruh signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Tabel 8 menunjukkan t_{hitung} dari setiap variabel. Berdasarkan uji t di atas pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut: (a) Signifikansi KM sebesar 0,000 < 0,05. Artinya H₁ diterima dan H₀ ditolak yang berarti dapat disimpulkan bahwa KM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk (b) Signifikansi KI sebesar 0,017 < 0,05. Artinya H₁ diterima dan H₀ ditolak yang berarti dapat disimpulkan KI memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk. (c) Signifikansi MI sebesar $0,026 < 0,05$. Artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti dapat disimpulkan MI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk. (d) Signifikansi AG sebesar $0,013 < 0,05$. Artinya H_1 diterima dan H_0 ditolak yang berarti dapat disimpulkan AG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk.

Analisis dan Pembahasan

Pengaruh *Good Corporate Governance*

Good corporate governance dalam penelitian ini diprosikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Berdasarkan pada Tabel 8 diketahui tingkat signifikansi kepemilikan manajerial lebih kecil dari (α) 0,05 yaitu 0,000 maka H_1 diterima yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Citatah Tbk. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti.

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sebagai pemegang saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang searah dengan nilai perusahaan PT Citatah Tbk. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui kinerja dari kepemilikan manajerial suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari para investor, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Muryati dan Suardikha (2014), dimana penelitian tersebut juga membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan mendukung teori yang dikemukakan oleh Sulong *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya keagenan sehingga hipotesis 1 dapat diterima.

Berdasarkan pada Tabel 8 diketahui tingkat signifikansi kepemilikan institusional lebih kecil dari (α) 0,05 yaitu 0,017 maka H_1 diterima yang berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Citatah Tbk. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti.

Kepemilikan saham institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi baik yang bergerak dalam bidang keuangan atau non keuangan atau badan hukum yang lain pada perusahaan PT Citatah Tbk. Fungsi pengendalian akan semakin efektif apabila pemegang saham memiliki kemampuan dan pengalaman yang baik di bidang bisnis dan keuangan. Pada umumnya, investor berbentuk perusahaan mampu untuk mengendalikan manajemen karena memiliki pengetahuan dan sumber daya yang cukup. Kepemilikan saham yang dimiliki institusi akan mampu memberikan pengendalian yang efektif bagi manajemen perusahaan karena kepemilikan saham yang rendah dibandingkan kelompok lainnya dalam perusahaan menyebabkan manajer tidak dapat mengambil keputusan berdasarkan keinginannya sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Alfaraih *et al.* (2012), Fazlzadeh *et al.* (2011) serta Uwuigbe dan Olusanmi (2012). Kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor

berbentuk institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan manajer. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non optimal dan cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan PT Citatah Tbk di pasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual

Modal intelektual yang dalam penelitian ini adalah variabel bebas ke dua yang dijadikan variabel untuk diuji oleh peneliti, berdasarkan pada Tabel 8 diketahui tingkat signifikansi yang lebih kecil dari (α) 0,05 yaitu 0,026 maka H_1 diterima yang berarti bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Citatah Tbk. VAICTM berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Indrie Handayani (2015), juga membuktikan VAICTM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengerti lingkungan *stakeholder* mereka serta melakukan pengelolaan yang efektif untuk meminimalkan kerugian *stakeholder*. Selain itu, perusahaan mampu memanfaatkan sumberdaya organisasi termasuk sumber daya manusianya mampu memberikan kekuatan pada perusahaan dalam berkompetisi di pasar. Semakin besar modal intelektual dalam perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Investor beranggapan bahwa modal intelektual merupakan kekuatan perusahaan dalam persaingan sehingga mampu mencapai keunggulan kompetitif. Keunggulan ini terlihat pada pengelolaan kekayaan intelektual yang dimilikinya dalam menghasilkan profit bagi perusahaan. Efisiensi pengelolaan modal intelektual dapat mempengaruhi persepsi pasar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Growth

Corporate growth dalam penelitian ini adalah variabel bebas ke tiga yang dijadikan variabel untuk diuji oleh peneliti yang diproksikan oleh *asset growth*. Berdasarkan pada Tabel 8 diketahui signifikansi lebih kecil dari (α) 0,05 yaitu 0,013 maka H_1 diterima yang berarti bahwa *asset growth* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Citatah Tbk. Pertumbuhan perusahaan yang semakin tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan.

Corporate growth (pertumbuhan perusahaan) dapat dilihat dari perubahan total aset perusahaan, karena perubahan aset suatu perusahaan baik itu berupa peningkatan maupun penurunan dapat menandakan bahwa suatu perusahaan berkembang atau tidak. Apabila perusahaan mampu meningkatkan aset, maka diperkirakan hasil operasional perusahaan juga akan meningkat sehingga semakin besar pula tingkat kepercayaan pihak luar terhadap suatu perusahaan. Apabila dilihat dari sisi investor, pertumbuhan perusahaan yang baik diharapkan menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih banyak atas investasi yang dilakukan. Investor yang memperoleh informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang diindikasikan melalui peningkatan total aktiva dari suatu perusahaan akan mendapat respon baik dari para investor, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham ataupun mencerminkan nilai perusahaan yang meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diperoleh secara teratur serta diikuti dengan kecenderungan keuntungan yang meningkat merupakan suatu faktor yang sangat

menentukan perusahaan untuk tetap *survive*. Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, hal ini tentu akan direspon positif oleh para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Kesuma (2009) yang menemukan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, adapun simpulan dari penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *good corporate governance*, modal intelektual, dan *corporate growth* pada perusahaan PT Citatah Tbk periode 2010-2016 sebagai berikut : (1) *Good corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk (2) Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk (3) *Corporate growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan PT Citatah Tbk.

Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut: (1) Diharapkan perusahaan PT Citatah Tbk memperhatikan *good corporate governance* karena *good corporate governance* merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan guna meningkatkan nilai perusahaan (2) Perusahaan sebaiknya menjaga konsistensi dalam menjaga stabilitas modal intelektual yang dimiliki. Semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki akan menciptakan citra yang baik kepada pihak *stakeholder* dan *shareholder* (3) Perusahaan diharapkan agar dapat meningkatkan *corporate growth* melalui *asset growth* yang dimiliki. Sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor yang mengharapkan tingkat pengembalian dari kegiatan investasi yang dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): 44-50.
- Alfaraih, Alanezi, dan Almujaed. 2012. The Influence of Institutional and Government Ownership on Firm Performance: evidence from kuwait. *International business research* 5(10): 192-200.
- Azzahrah, Z.2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun2009-2013). *Jurnal Manajemen* 10(2): 3-15.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 1(2): 1-21.
- Chen, M.C., S. J. Cheng. dan Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital* 6(2): 159-176.
- Fazlzadeh, Khoshmaram, dan Aram. 2011. How Quality, Value, Image, and Satisfaction Create Loyalty at an Iran Telecom. *International Journal of Business and Management* 6(8): 271-279.

- Ghazali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip. Semarang.
- Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handayani, I. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *e-Jurnal Katalogis* 3(9):21-30.
- Harahap. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis Edisi 1*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Iswati, S. dan M. Anshori. 2007. The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceeding of the 13th Asia Pacific Management Conference*. 1393-1399.
- Jensen, M. dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*. 3: 305-60.
- Kesuma. 2009. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 2(1): 38-45.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2): 1-16.
- Muryati, N.N.T.S. dan I.M.S. Suardikha. 2014. Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(2): 411-429.
- Mukhtaruddin, R. dan M. Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mekanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2(1): 1-10.
- Pakpahan, R. 2010. Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2003-2007). *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*. 2(2): 221-227.
- Pulic. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy (presented in 1998 at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential). *Singapore Management Review*. 24(3): 7-19.
- Rupilu, W. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan ISSN 1829-9857 Sektor Publik (JAMBSP)* 5(1): 101-127.
- Suastini, N. M., I. B. A. Purbawangsa, dan H. Rahyuda. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5(1): 143-172.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulong, C. Gardner, Hussin, Sanusi, dan C.B. MCGowan. 2013. Managerial Ownership, Leverage and Audit Quality Impact on Firm Performance: Evidence From The Malaysian Ace Market. *Accounting dan Taxation Journal* 5(1): 59-70.
- Sofyaningsih dan Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 3(1): 68-87.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). 2009. Corporate Governance Perception Index 2008. www.iicg.org. Diakses tanggal 10 Desember 2017.

- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 23 Tahun 2003 *Surat Keputusan Menteri Negara/Kepala Badan Penanaman Modal dan Pembinaan BUMN*.
- Uwuigbe dan Olusanmi. 2012. An Empirical Examination of the Relationship between Ownership Structure and the Performance of Firms in Nigeria. *International Business Research* 5(1): 208-215.
- William, A.J. 2001. *Pengantar Ekonomi Mikro*. PT.Salemba Empat. Jakarta.