

PENGARUH STRUKTUR MODAL, GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Bella Septiani Hidayati

bseptiani09@gmail.com

Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, Good Corporate Governance (GCG) and firm size on firm value. While, GCG was measured by independent commissioner, audit committee, managerial, and institutional ownership. Moreover, there were 9 Real Estate and Property companies from 52 companies which were listed on IDX 2014-2018, as sample. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. Meanwhile, the research result concluded capital structure, independent commissioner, and firm size did not affect firm value. It meant, the stock price amount was affected by company performance in which outside the research. On the other hand, audit committee, managerial and institutional ownership affected firm value. However, it could lower firm value as few audit commite which belong to independent commissioner members; did more separated tasks and duties. As consequence, those were not focus running their responsibilities and company performance became worse. In additional, the stock amount which were not significant yet triggered the manager not to focus on shareholder's role. Similar with, institutional ownership had bigger voting on management in encouraging them to make decision based on its need; and neglecting its objective to increase firm value.

Keywords: capital structure, good corporate governance, firm size, firm value.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur modal, *good corporate governance* (GCG) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh GCG diukur menggunakan komisaris independen, komite audit, manajerial dan kepemilikan institusional. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan *real estate and property* dari 52 perusahaan yang terdaftar di BEI 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, komisaris independen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya besarnya harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan diluar variabel penelitian ini. Sedangkan komite audit, manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun variabel tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan karena terdapat anggota komite audit yang juga anggota komisaris independen menyebabkan banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah sehingga anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya dan menurunkan nilai perusahaan, jumlah kepemilikan manajerial yang belum signifikan menyebabkan manajer tidak fokus pada perannya sebagai investor. Begitu pula pada kepemilikan institusional, besarnya persentase kepemilikan institusional memiliki kekuatan voting yang besar pula untuk berpihak pada manajemen atau bahkan memaksanya untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, *good corporate governance*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan umum dari setiap perusahaan adalah untuk memaksimumkan kesejahteraan para pemegang saham dengan cara memperhatikan nilai perusahaannya. Menurut Sudana (2009:7) nilai perusahaan tercemin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang

mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang lain yang dapat menentukan nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal yang biasanya diukur dengan *debt to equity ratio*, dimana jika tingkat *debt to equity ratio* suatu perusahaan semakin besar maka akan menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula, hal tersebut yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar skala perusahaan maka perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh sumber dana internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan juga mempunyai peran yang besar untuk perusahaan dalam mendapatkan pendanaan guna memperluas skala operasional perusahaan. Baik atau tidaknya kinerja dari perusahaan dapat menentukan ukuran suatu perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar biasanya lebih mendapatkan kepercayaan investor dibandingkan perusahaan-perusahaan yang kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan laba perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat ditandai dengan harga saham perusahaan terus meningkat.

Nilai perusahaan yang baik juga ditandai dengan timbulnya sinyal-sinyal positif yang diinformasikan perusahaan kepada pasar modal dengan didasari teori sinyal (*Signalling theory*). Untuk menyeimbangkan informasi yang akan diterima oleh para pemegang saham maka dibutuhkan adanya penerapan *good corporate governance* yang diharapkan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan dapat berjalan secara efisien, efektif, ekonomis dan produktif dengan penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* itu sendiri. Menurut Boediono (2005), salah satu cara yang paling efisien untuk mengurangi terjadinya konflik kepentingan diperlukan adanya peraturan dan mekanisme pengendalian yang dapat mengarahkan kegiatan operasional perusahaan secara efektif serta kemampuan dalam mengidentifikasi pihak-pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda.

Penelitian ini memilih objek perusahaan *real estate and property* karena pembangunan di Indonesia semakin lama semakin berkembang, terutama dikota-kota besar. Bertambahnya angka kelahiran juga turut serta dalam penambahan kebutuhan papan atau hunian di Indonesia. Dan juga banyak kawasan-kawasan kosong yang akhirnya dijadikan perumahan oleh para pebisnis. Pembangunan-pembangunan tersebut merupakan *representative* semakin berkembangnya daya saing perusahaan-perusahaan sektor *real estate and property*.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: apakah struktur modal, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Teori agensi menjelaskan tentang akibat dari hubungan yang asimetri antara prinsipal dan agen (manajemen). Menurut Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Tuwentina dan Wirama, 2014) menjelaskan bahwa dalam teori agensi terdapat hubungan kontraktual berupa pendelegasian wewenang pengambilan keputusan dari prinsipal kepada orang lain (agen). Berarti dalam *agency theory* adanya pemisahan antara prinsipal dengan agen. Prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk mengelola perusahaan. Prinsipal berharap bahwa dengan memberikan wewenang pengelolaan tersebut, akan diperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran.

Trade Off Theory

Trade Off Theory menggambarkan kondisi suatu perusahaan akan terus berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) yang diperoleh dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang meningkat akibat menurunnya kredibilitas suatu perusahaan Myers, 2001:81 (dalam Dewi dan Wirajaya, 2013)). Menurut Myers dan Majluf, 1984 (dalam Harjito, 2011) Terdapat beberapa faktor lain dalam *trade-off theory* yang mempengaruhi optimalisasi struktur modal yaitu pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) namun tetap mempertahankan informasi yang simetris (*symmetric information*) sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Selama manfaat dari hutang tersebut lebih besar dari pada pengorbanannya, maka penambahan hutang masih diperbolehkan.

Signalling Theory

Menurut Jogiyanto (2000) informasi yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan seringkali dianggap sebagai sebuah pengumuman yang akan memberikan sinyal bagi para investor dalam membuat keputusan investasi, sehingga kelengkapan yang terkait dengan pengungkapan laporan keuangan sangat berhubungan dalam proses pengambilan keputusan investasi dari pihak luar perusahaan. *Signalling theory* menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam mempublikasikan informasi terkait kondisi perusahaan baik berupa informasi sinyal positif ataupun sinyal negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal negatif tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan para pengguna laporan keuangan. Hubungan *signalling theory* dengan nilai perusahaan ini menjelaskan bahwa ketika perusahaan mempublikasikan laporan terkait dengan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar saham dan nilai laba perusahaan yang akan menarik minat para calon investor dalam membuat keputusan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Harjito dan Martono (2014:256) struktur modal (*capital structure*) merupakan perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal dinyatakan optimal apabila dapat meminimalkan biaya penggunaan modal perusahaan secara keseluruhan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal biasanya diukur menggunakan *debt to equity ratio* guna membuktikan seberapa besar penggunaan utang perusahaan dengan modal sendiri dalam pendanaan perusahaan.

Good Corporate Governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) definisi dari *corporate governance* adalah seperangkat tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan (Effendi, 2016:3). *Corporate governance* bertujuan untuk memberikan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam suatu perusahaan.

Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan Independen (dalam Widyati, 2013) Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang substansial sehingga dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan

perusahaan. Keberadaan komisaris independen adalah sebagai wakil daripada para pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya (investor) untuk menjaga prinsip kesetaraan (*fairness*). Persyaratan untuk menjadi komisaris independen antara lain yang bersangkutan tidak terafiliasi dengan komisaris dan direksi lainnya dan selama enam bulan sebelum waktu penunjukkan mereka bukan staf (karyawan) perusahaan yang bersangkutan, dan juga komisaris independen dilarang menjadi orang dalam pada lembaga atau profesi penunjang pasar modal yang jasanya digunakan oleh calon perusahaan tercatat selama enam bulan sebelum penunjukan sebagai komisaris independen.

Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) definisi dari komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertugas untuk membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman, 1999 (dalam Susanti, 2010) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang memiliki dan membagikan kepemilikan manajerial akan memungkinkan manajemen untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan para pemegang saham dan untuk kepentingan pribadinya sendiri.

Kepemilikan Institusional

Menurut Tarjo, 2008 (dalam Adriani, 2011) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston, 2001 (dalam Warianto dan Rusiti, 2014), ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total ekuitas. dapat dikatakan bahwa perusahaan yang berskala besar memiliki risiko yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki risiko yang besar biasanya menawarkan return yang lebih besar pula untuk menarik para investor (Anggrainy, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi dimana calon investor yang bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual. Maksud dari membeli perusahaan yaitu dengan cara membeli saham perusahaan tersebut (Prasetyorini, 2013). Nilai perusahaan juga dapat digambarkan dari harga pasar saham, ketika harga pasar saham tinggi artinya nilai perusahaan tersebut juga tinggi karena *noisy* yang ditimbulkan tersebut mengakibatkan adanya ketertarikan para calon investor untuk membeli saham perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan akan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena salah satu fungsi *Price to Book Value* (PBV) yaitu dapat memberikan gambaran pada kemampuan

perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yang relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin besar rasio *Price to Book Value* (PBV) artinya perusahaan berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan kinerja manajemen dan dapat membayar kembali hutang-hutangnya. Namun jika aset perusahaan lebih besar dibiayai oleh hutang dari pada modalnya maka peran dari pada investor menjadi menurun. Akan tetapi *Trade off Theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Struktur Modal Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Boediono (2005) komisaris independen berperan dalam menjalankan fungsi pengawasam, komposisi dewan komisaris dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat dipeoleh suatu laporan kinerja perusahaan yang sebenarnya dan menjadi penengah jika terjadi perselisihan antar anggota manajemen. Proporsi dewan komisaris independen juga dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan, karena semakin banyak jumlah dewan komisaris independen maka tingkat interitas pengawasan terhadap manajemen akan semakin tinggi.

H₂: Komisaris Independen Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit dengan keahlian dan independensi yang memadai dapat membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, mengawasi auditor eksternal dan meminimalisir adanya konflik keagenan. Komite audit juga berperan terhadap peningkatan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris mendapatkan kepercayaan para pemegang saham dalam menjalankan tugasnya.

H₃: Komite Audit Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham oleh manajemen yang secara aktif ikut mengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen diharapkan manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga kecil adanya kemungkinan konflik agensi didalam aktivitas perusahaan.

H₄: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Peran kepemilikan institusional dalam meminimalisasi konflik keagenan sangat penting karena berperan sebagai monitoring yang efektif dan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen sehingga tindakan manajemen laba kecil kemungkinannya karena dapat ditelusuri oleh para principal (Jensen dan Meckling dalam Puteri, 2012). Menurut Bushee, 1998 (dalam Boediono, 2005) kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens.

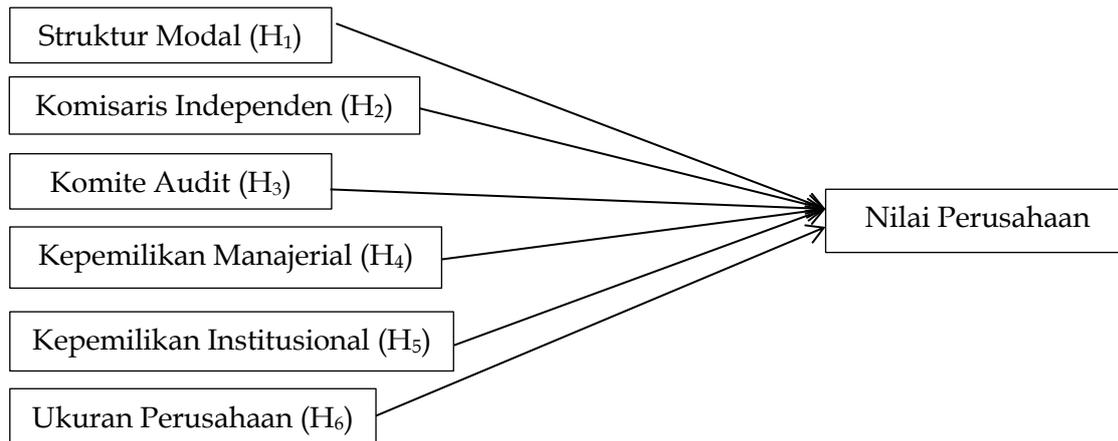
H₅: Kepemilikan Institusional Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki kesempatan yang lebih besar dan luas dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar dan juga mampu bertahan dan bersaing di dalam industri. Karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dipercaya memiliki kinerja keuangan yang stabil untuk membayar hutang-hutangnya, juga kredibilitas laporan keuangannya dapat dipercaya dan integritas nilai perusahaan tidak diragukan lagi.

H₆: Ukuran Perusahaan Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Model Penelitian



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif yaitu mengungkapkan besar atau kecilnya suatu pengaruh antar variabel yang dinyatakan dalam bentuk angka. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab hipotesis sementara pada penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pada penelitian ini pengumpulan data dengan menelusuri laporan tahunan perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun periode 2014-2018. . Data tersebut diperoleh Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya, situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu *Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id)* berupa laporan tahunan dan laporan keuangan 2014-2018 dan dari sumber pendukung yang lainnya.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Struktur Modal

Menurut Lubis *et al.*, 2017 (dalam Haq, 2019) untuk bisa meminimalkan beban di perusahaan akibat hutang jangka panjang, maka dapat dilakukan pengoptimalan penggunaan struktur modal. Dalam hal ini *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan Independen (dalam Widyati, 2013) Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang substansial sehingga dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Berdasarkan Lestari *et al.* (2014) komisaris independen dapat diproksi sebagai berikut:

$$\text{KomIn} = \frac{\Sigma \text{Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Seluruh Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Komite Audit

Dalam penelitian ini komite audit dapat diukur menggunakan jumlah anggota komite audit suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian Thoharo (2018) komite audit diaplikasikan dengan rumus:

$$\text{KA} = \Sigma \text{Komite Audit}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat dikatakan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Berdasarkan penelitian Darwis (2009) kepemilikan manajerial diukur melalui:

$$\text{KM} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga. Berdasarkan penelitian Puteri (2012) kepemilikan institusional diukur melalui:

$$\text{KI} = \frac{\Sigma \text{Saham Institusional}}{\Sigma \text{Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu gambaran dari besar atau kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log of Total Assets}$$

Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Menurut Prasetyorini (2013) nilai perusahaan adalah suatu kondisi dimana calon investor yang bersedia membeli apabila perusahaan tersebut dijual. Menurut Salvatore (2013) Rumus *Price to Book Value* (PBV) yaitu:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (1999: 143) pengujian ini dilakukan untuk mencari hubungan antar variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi, dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata atau tidak perlu diuji signifikansinya. Ukuran yang digunakan dalam analisis deskriptif yaitu nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang diuji pada model regresi dapat terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan berdistribusi normal jika sebaran data mengikuti garis diagonal. Selain itu, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai α sig. > 0,05. Sebaliknya jika nilai α sig. < 0,05, maka data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara variabel independen dan variabel dependen. Menurut Ghazali (2018: 107) multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Apabila nilai dari VIF ≤ 10 atau nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maka tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen, begitupun sebaliknya.

Uji Autokorelasi

Uji dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya. cara untuk mendeteksi autokorelasi adalah menggunakan *Durbin-Watson* (D-L). Menurut Thoharo (2018), apabila nilai D-W berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq D-W \leq +2$) maka data tersebut tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghazali (2007: 69) menyatakan bahwa uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika tidak terdapat pola yang jelas serta data menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heterokedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk mengestimasi koefisien persamaan regresi dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 KomIn + \beta_3 KA + \beta_4 KM + \beta_5 KI + \beta_6 SIZE + \epsilon$$

Uji Koefisien Determinasi R-Square (R²)

Uji ini digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengukuran nilai R-Square (R²) memiliki interval antara 0 sampai 1 (0 < R² < 1). Dan jika nilai mendekati satu berarti penilaian atas variabel-variabel independen sangat baik diterapkan menggunakan model regresi ini dan memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji F (Goodness of Fit)

Uji F ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang diujikan dalam model regresi ini apakah mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengukuran uji F ini dengan membandingkan tingkat signifikansinya dengan $\alpha < 0,05$. Jika nilai signifikansi uji F < 0,05 maka model penelitian ini dapat dikatakan layak, sebaliknya jika tingkat signifikansi Uji F > 0,05 artinya model regresi dapat dikatakan tidak layak.

Uji t (Parsial)

Uji statistik t ini bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh dari suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai signifikansi > 0,05 artinya bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Melalui hasil analisis statistik deskriptif dapat menunjukkan nilai terendah (*minimum*), nilai tertinggi (*maksimum*), nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran data (*standart deviation*). Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

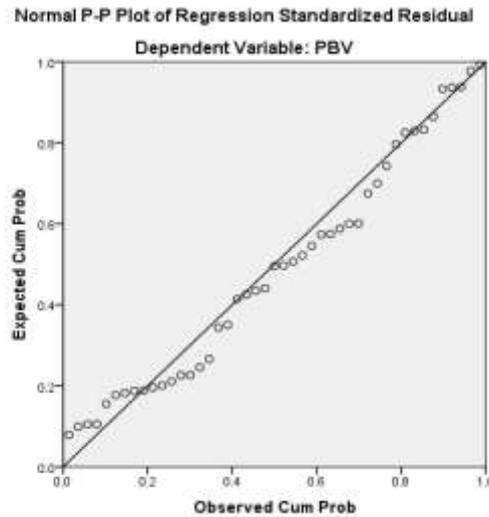
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	45	0.153	3.418	1.23268	0.860806
DER	45	0.068	1.799	0.83051	0.543475
KomIn	45	0.3333	0.66667	0.405556	0.088031
KA	45	2.0	4.0	2.778	0.4714
KM	45	0.0002	0.4696	0.058581	0.1202355
KI	45	0.376	0.889	0.66152	0.154724
SIZE	45	12.072	13.535	12.90236	0.470764
Valid N (listwise)	45				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji *Normal Probability Plot* adalah sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Pada kurva tersebut menunjukkan bahwa plot data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi layak digunakan untuk memenuhi uji normalitas karena data penelitian tersebut terdistribusi normal. Selain itu, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berdasarkan hasil olah SPSS 21 uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	0.702
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.709

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov* Z sebesar 0.702 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.709. maka dapat dikatakan bahwa baik dalam uji normalitas dengan grafik *Normal Probability Plot* maupun *Kolmogorov-Smirnov* telah memenuhi asumsi normalitas atau data penelitian terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	0.625	1.600
	KomIn	0.560	1.785
	KA	0.677	1.476
	KM	0.634	1.577
	KI	0.495	2.022
	SIZE	0.460	2.172

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel menunjukkan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF masing-masing variabel lebih kecil dari 10, sehingga uji multikolinearitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

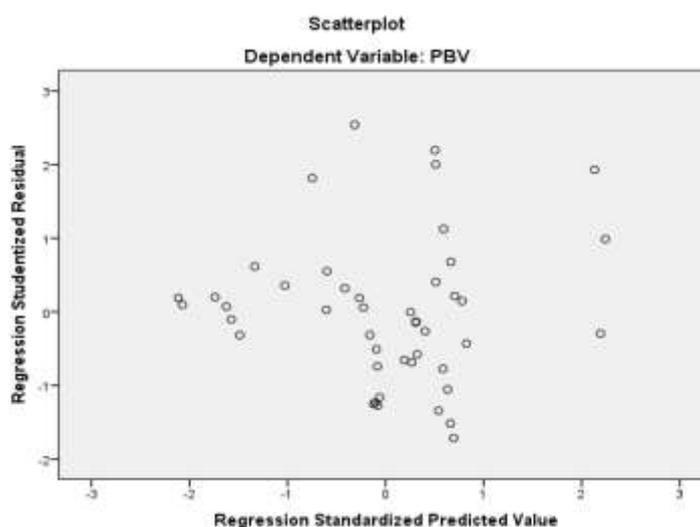
Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R Square	Durbin-Watson
1	0.508	1.234

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi adalah dengan melakukan pengujian *Durbin-Watson*. Suatu penelitian dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi yaitu jika nilai D-W berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq D-W \leq +2$). Sehingga berdasarkan tabel diatas tersebut dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq 1,234 \leq +2$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Grafik Normal P-P Plot
 Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Untuk mengetahui uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari gambar grafik *scatterplot*, dimana jika titik-titik menyebar secara acak dan tersebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berdasarkan hasil pada grafik *scatterplot* diatas dapat diketahui bahwa titik-titik plot menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y (*Regression Studentized Residual*) dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk menganalisa nilai-nilai variabel satu atau lebih dari variabel independen (struktur modal, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan) yang telah diketahui untuk meramalkan nilai variabel dependen. Uji asumsi klasik harus dapat

terpenuhi dalam menganalisis linier berganda, karena dengan pengujian asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan layak untuk dilakukan analisis regresi linier berganda, berikut merupakan hasil dari perhitungan analisis regresi linier berganda:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	2.963	3.845		
DER	0.030	0.228	0.019	0.131	0.896
KomIn	-1.008	1.487	-0.103	-0.678	0.502
1 KA	-0.567	0.252	-0.311	-2.246	0.031
KM	-2.454	1.023	-0.343	-2.399	0.021
KI	-4.173	0.900	-0.750	-4.635	0.000
SIZE	0.243	0.307	0.133	0.792	0.433

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2,963 + 0,030 DER - 1,008 KomIn - 0,567 KA - 2,454 KM - 4,173 KI + 0,243 SIZE + \varepsilon$$

Uji Koefisien Determinasi *R-Square* (R^2)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R Square	Durbin-Watson
1	0.508	1.234

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 10 hasil uji koefisien determinasi diatas, nilai *R Square* sebesar 0,508 atau 50,8%. Hal ini berarti bahwa persentase pengaruh dari variabel-variabel independen dapat menjelaskan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen adalah sebesar 50,8%. Sedangkan sisanya 49,2% variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen lainnya yang diluar penelitian ini.

Uji F (*Goodness of Fit*)

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	6,536	.000 ^b
Residual		
Total		

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 11 diatas dapat diketahui bahwa nilai uji F sebesar 6,536 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji t (Parsial)

Tabel 8
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.963	3.845		0.771	0.446
	DER	0.030	0.228	0.019	0.131	0.896
	KomIn	-1.008	1.487	-0.103	-0.678	0.502
	KA	-0.567	0.252	-0.311	-2.246	0.031
	KM	-2.454	1.023	-0.343	-2.399	0.021
	KI	-4.173	0.900	-0.750	-4.635	0.000
	SIZE	0.243	0.307	0.133	0.792	0.433

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 8 menunjukkan hasil pengujian sebagai berikut: variabel DER dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,896, nilai tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,131. Sehingga H₁ ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Variabel KomIn dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,502, nilai tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,678. Sehingga H₂ ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen (KomIn) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Variabel KA dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,031, nilai tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar -2,246. Sehingga H₃ diterima, dan dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel KM dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,021, nilai tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar -2,399. Sehingga H₄ diterima, dan dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel KI dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai tersebut lebih kecil dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar -4,635. Sehingga H₅ diterima, dan dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel SIZE dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi sebesar 0,433, nilai tersebut lebih besar dari taraf ujinya yaitu 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,792. Sehingga H₆ ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan diharapkan dapat memaksimalkan kinerja manajemen dan dapat membayar kembali hutang-hutangnya. Namun jika aset perusahaan lebih besar dibiayai oleh hutang dari pada modalnya maka peran dari pada investor menjadi menurun. Konflik keagenan dapat muncul akibat dari tindakan tersebut. Akan tetapi *Trade off Theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi

struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,896 > 0,05$ dan nilai uji t sebesar $0,131$. Menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_1 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah positif. Menurut Hardiningsih, 2010 (dalam Antari dan Dana, 2013) utang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena apabila biaya bunga yang dibebankan melebihi manfaat yang diberikan dari utang yang digunakan, sehingga penggunaan ini akan merugikan diakibatkan oleh kondisi atau iklim bisnis yang kurang menguntungkan. Adapun penyebab ditolaknya hipotesis ini adalah karena tujuan utama para investor terutama investor jangka pendek dalam berinvestasi bukanlah untuk memperoleh deviden tetapi *capital gain* dimana perubahan harga saham dipengaruhi faktor-faktor lain selain *leverage*.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Peran pengawasan oleh dewan komisaris independen ini diharapkan akan meminimalisir konflik keagenan yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham yang memberikan sinyal negatif dengan dugaan bahwa terdapat perbedaan informasi yang didapat para pemegang saham dengan informasi lainnya yang dimiliki manajemen.

Namun berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,502 > 0,05$ dan nilai uji t sebesar $-0,678$. Sehingga H_2 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah negatif. Alasan ditolaknya hipotesis ini karena dengan keberadaan komisaris independen hanya untuk memenuhi regulasi yang ada sehingga komisaris independen tidak meningkatkan efektivitas perusahaan dan kurangnya kontribusi dalam mendorong dan menempatkan *fairness* dalam menjaga kepentingan para investor minoritas dan *stakeholder* lainnya, selain itu investor tidak memperhatikan susunan dewan komisaris independen dalam merespon laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit dengan keahlian dan independensi yang memadai dapat membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, mengawasi auditor eksteral, meminimalisir adanya konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan para investor.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,031 < 0,05$ dan nilai uji t sebesar $-2,246$. Sehingga H_3 diterima dan dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah negatif. Pada sample penelitian ini masih terdapat perusahaan yang memiliki anggota komite audit dibawah dari syarat yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga adanya penurunan nilai perusahaan dimungkinkan karena terdapat anggota komite audit yang juga merupakan anggota komisaris independen. Dengan adanya keterbatasan jumlah komite audit tersebut maka komite audit belum mampu untuk menjalankan perannya dalam mengawasi auditor eksteral, meminimalisir adanya konflik keagenan, dan mengawasi proses pelaporan keuangan yang bertujuan agar laporan keuangan disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor. Menurut Susanti, 2011 (dalam Muryati dan Suardikha, 2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit yang semakin banyak bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga meningkat. Jumlah anggota komite audit yang terlalu banyak juga berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan komite audit yang terpecah.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi merupakan dasar teori yang mendasari permasalahan keagenan. Penyebab dari konflik keagenan yaitu dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dengan prinsipal. Kepemilikan manajerial ini dinilai dapat meminimalisir adanya konflik terkait perbedaan informasi yang diterima oleh para pemegang saham, karena antara prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang sama sehingga kecil kemungkinan terjadinya manajemen laba yang akan menurunkan nilai perusahaan, namun bisa juga kepemilikan manajerial menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,021 > 0,05$ dan nilai uji t sebesar $-2,399$. Sehingga H_4 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah negatif. Hal ini dikarenakan belum banyak pihak manajemen yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Pada penelitian ini dapat diketahui bahwa rata-rata jumlah kepemilikan manajerial hanya sebesar 5,85% dan masih kurang dari 10%. Kecilnya persentase jumlah kepemilikan manajerial menyebabkan hak atas pengendalian perusahaan semakin kecil pula. Sehingga kurangnya peran manajemen dalam pengambilan keputusan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan tersebut menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

kepemilikan institusional dapat mengawasi tindakan manajemen dalam menyajikan laporan keuangan dan mendeteksi ketika terjadi kesalahan pada kinerja manajemen sehingga dapat terhindar dari konflik agensi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000 > 0,10$ dan nilai uji t sebesar $-4,635$. Sehingga H_5 diterima dan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah negatif. karena kepemilikan institusional dapat mengawasi tindakan manajemen dalam menyajikan laporan keuangan dan mendeteksi ketika terjadi kesalahan pada kinerja manajemen sehingga dapat terhindar dari konflik agensi. Akan tetapi, semakin besar kepemilikan oleh institusional maka semakin besar pula perilaku *opportunistic* investor institusional dalam mempengaruhi keputusan manajemen.

Menurut Rahma (2014) Investor institusional memiliki kekuatan voting yang besar pula untuk berpihak pada manajemen atau bahkan memaksanya untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan tujuannya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Signalling theory menjelaskan tentang dorongan perusahaan dalam mempublikasikan informasi terkait kondisi perusahaan baik berupa informasi sinyal positif ataupun sinyal negatif kepada para pengguna laporan keuangan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki kesempatan yang lebih besar dan luas dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar dan juga mampu bertahan dan bersaing di dalam industri. Karena perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar dipercaya memiliki kinerja keuangan yang stabil untuk membayar hutang-hutangnya, juga kredibilitas laporan keuangannya dapat dipercaya dan integritas nilai perusahaan tidak diragukan lagi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan diketahui nilai signifikansi sebesar $0,433 > 0,05$ dan nilai uji t sebesar $0,792$. Sehingga H_6 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan arah positif. Terdapat beberapa faktor yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan, yaitu kinerja perusahaan, kebijakan deviden, kebijakan hutang dan kewajiban

kontijensi, dll. Walaupun perusahaan memiliki aset yang besar tetapi jika kebijakan dividen yang diterapkan tidak dapat memakmurkan calon investor, maka investor akan berfikir ulang dalam membuat keputusan investasinya. Dengan besarnya ukuran perusahaan, kepentingan manajemen untuk meningkatkan kinerjanya juga meningkat namun dengan mengorbankan kemakmuran para pemegang saham. Hal tersebut di nilai akan menimbulkan *agency cost* akibat dari konflik antara investor dengan manajemen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian tentang 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) dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya penambahan nilai hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena fokus utama para investor (terutama investor jangka pendek) lebih melihat faktor lain diluar *leverage*. (2) Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dalam perusahaan hanya untuk memenuhi regulasi yang ada dan kurangnya kontribusi dalam menjaga kepentingan para investor sehingga komisaris independen tidak meningkatkan efektivitas perusahaan serta proporsi komisaris independen tidak diperhatikan investor karena investor hanya melihat nilai laba yang dihasilkan perusahaan. (3) Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya komite audit menurunkan nilai perusahaan karena terdapat anggota komite audit yang juga merupakan anggota komisaris independen. Dengan adanya keterbatasan jumlah komite audit tersebut maka komite audit belum mampu untuk menjalankan perannya dalam mengawasi proses pelaporan keuangan yang bertujuan agar laporan keuangan disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan objektivitas dari auditor dan akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan yang memburuk akan menurunkan nilai perusahaan. (4) Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan saham yang belum signifikan menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai seorang manajer daripada sebagai pemegang saham. Hal ini juga dapat memicu terjadinya konflik keagenan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. (5) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki kekuatan voting yang besar pula untuk berpihak pada manajemen atau bahkan memaksanya untuk mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan mengabaikan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. (6) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum membuat keputusan, calon investor tidak melihat seberapa besarnya harta perusahaan yang biasanya dicerminkan dengan total aset perusahaan akan tetapi laba yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti mengajukan beberapa saran yang diharapkan dapat membantu penelitian lanjutan mengenai nilai perusahaan. Saran tersebut sebagai berikut: (1) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk memperluas objek penelitian yang akan digunakan pada perusahaan yang sama atau dapat menambah sub sektor menjadi perusahaan *real estate, property and building* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk lebih

mempertimbangkan dan menambah variabel lainnya diluar dari penelitian ini seperti persistensi laba, kualitas laba dan reputasi auditor. (3) Bagi pihak internal perusahaan, agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mengakibatkan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Sehingga dapat mencegah atau memperbaiki kondisi perusahaan dengan meningkatkan kinerja perusahaan agar terhindar dari penurunan perspektif investor terhadap nilai perusahaan. (4) Bagi pihak eksternal perusahaan, penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, karena perusahaan yang menerapkan kebijakan yang baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, I. 2011. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNDIP. Semarang.
- Anggrainy, L. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Kualitas Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Antari, D. A. P. P. dan I M. Dana. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Udayana*: 274-288.
- Boediono, G. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Dewi, A. S. M., dan A. Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Downes, J., and J. E. Goodman. 1999. *Kamus Istilah Akuntansi*. Penerbit Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Effendi, M. A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Edisi ke-2. Jakarta.
- Ghozali, I. 2007. *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. BPFE Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hardiningsih, P. dan S. Sofyaningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 68-87 ISSN: 1979-4878.
- Harjito, D. A. 2011. Teori Pecking Order dan Trade Off dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(2): 187-196.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Ekonisia. Yogyakarta.
- Haq, A. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Jensen, M. C. and W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics* 3(4): 305-360.
- Jogiyanto, H. M. 2000. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. BPFE. Yogyakarta.
- Lestari, N. B., M. Khafid dan I. Anisykurillah. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3(1): 34-43.
- Lubis, I.L., B. M. Sinaga, dan H. Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen* 3(3).
- Muryati, N. N. T. S., dan I. M. S. Suardhika. 2014. Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(2): 411-429.
- Myers, S and Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firms have information Investors Do not Have. *Journal of Finance Economics* 13:187-221.
- Myers, S. C. 2001. Capital Structure. *Journal of Economic Perspective* Spring 15 (2): 81-102.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Puteri, P. 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.
- Rahma, A. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan. <http://eprints.undip.ac.id/48286/>. 16 Februari 2020 (01:51).
- Salvatore, D. 2013. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. BPF. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. CV. Alfabeta. Bandung.
- Susanti, R. 2010. Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNDIP. Semarang.
- Susanti, S. I. A. 2011. Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Earnings Management Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal ekonomi dan bisnis* 5(2): 145-161.
- Thoharo, A. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Income Smoothing, dengan Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Tuwentina, P., dan D. G. Wirama. 2014. Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Good Corporate Governance Pada Kualitas Laba. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 8(2): 183-201.
- Warianto, P. dan C. Rusiti. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Modus* 26(1): 19-32.
- Widyati, M. F. 2013. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1):234-249.