

PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA PERUSAHAAN YANG BAIK DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yulis Eka Setia Budiani

yulisesb083@gmail.com

Yuliasuti Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of good corporate governance that was referred to as managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner board, audit committee, and capital structure which was referred to as debt to equity ratio (DER); on the firm value was referred to price to book value (PBV). The population was 9 chemist companies with purposive sampling as the data collection technique. In line with that, there were 30 data samples with 5 years of observation (2016-2020). Furthermore, the data used were secondary, in form of companies' annual reports, that were list on the indonesia stock exchange (IDX) during 2016-2020. The data analysis technique used descriptive statistics and multiple linear regression with SPSS. The result concluded that on independent commissioner board, as well as a capital structure (DER), had a significant positive effect on firm value. However, managerial ownership had a negative effect on firm value. In contrast, both institutional ownership, and audit committee had a positive but insignificant effect on firm value.

Keywords: good corporate governance, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Government*) yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Populasi pada penelitian ini sebanyak 9 perusahaan sektor kimia dengan metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 30 sampel data dengan periode pengamatan 5 tahun (2016-2020). Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Teknik pengujian data menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda yang dibantu melalui program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen dan struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: tata kelola perusahaan yang baik, struktur modal, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan secara umum mempunyai tujuan yang sama yaitu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dengan meningkatkan nilai dari perusahaannya. Menurut sudut pandang investor, nilai perusahaan merupakan hasil pencapaian manajer dalam mengendalikan sumber daya perusahaan. Jumlah saham yang besar dinilai mampu mendemonstrasikan nilai dari sebuah perusahaan, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka akan tinggi pula nilai suatu perusahaan. Bagi manajer, nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai acuan dan tolak ukur atas pencapaian yang dilakukan. Secara umum, meningkatnya nilai perusahaan akan mengindikasikan adanya peningkatan kinerja pada perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan yang meningkat akan mempengaruhi

investor untuk tertarik melakukan investasi pada perusahaan. Beberapa faktor yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan struktur modal.

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan suatu sistem yang berfungsi mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan agar tujuan perusahaan dapat tercapai (Ikatan Akuntan Indonesia, 2015:80). Latar belakang penerapan tata kelola perusahaan yang baik timbul karena berkaitan dengan konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen. Konflik keagenan tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam mengelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik juga merupakan sebuah kunci keberhasilan dalam meningkatkan nilai dari perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik penting dilakukan oleh perusahaan karena dapat memperkuat posisi perusahaan secara berkesinambungan dan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif, ekonomis dan efisien. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik mampu menciptakan iklim usaha dan persaingan yang sehat bagi para pelaku bisnis. Selain itu, konsistensi pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik dapat menunjang stabilitas ekonomi dan kinerja perusahaan yang berkelanjutan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*) bagi para pemangku kepentingan perusahaan.

Unsur dari tata kelola perusahaan yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan komite audit. Kepemilikan institusional merupakan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak dari institusi lain (Pasaribu dan Sulasmiyati, 2016:156). Dengan adanya kepemilikan institusional, manajer dapat diawasi secara optimal dalam mengambil keputusan sehingga, dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan besarnya persentase kepemilikan saham oleh para manajer perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh para manajer diharapkan dapat menjadi motivasi untuk meningkatkan kinerja dan bertindak menurut principal. Dewan komisaris independen merupakan pihak luar dari emiten atau perusahaan publik yang memenuhi persyaratan untuk diangkat sebagai dewan komisaris melalui rapat umum pemegang saham (POJK,2014). Dewan komisaris independen bertanggung jawab untuk menciptakan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dengan cara mengurangi konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris yang bertugas untuk membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan internal perusahaan. Tugas dari komite audit mencakup review mengenai sistem pengendalian internal perusahaan, kualitas laporan keuangan, dan efektivitas fungsi audit internal perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu bagian dari struktur keuangan dan merupakan perimbangan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Struktur modal pada dasarnya erat kaitannya dengan pendanaan, sehingga keputusan dalam pendanaan harus dilakukan secara cermat, karena akan berpengaruh secara langsung pada penurunan nilai dari perusahaan tersebut. Hal ini dijelaskan pada teori struktur modal yang menyatakan bahwa kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal akan langsung berdampak pada kondisi finansial perusahaan sehingga, perlu adanya pengendalian utang, dimana penambahan utang dapat mempengaruhi tingkat risiko perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti mengemukakan beberapa rumusan masalah yaitu: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka

penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan sebuah teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak agen yaitu manajemen dengan pihak principal yaitu pemilik perusahaan yang saling bertentangan. Jensen dan Meckling (1976) (dalam Wahyuni, 2018:1) *Agency Theory* adalah pemisahan hak dan kewajiban antara manager (*agent*) dengan investor (*principal*). Teori keagenan membedakan kepentingan antara agen dan principal sehingga, agen tidak harus selalu mengikuti keinginan dari pihak prinsipal.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Brigham dan Houston (dalam Sujana *et al.*, 2017) mengemukakan bahwa teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan menunjukkan prospek perusahaan kepada investor terkait tindakan yang diambil. Teori Sinyal berguna dalam memberikan informasi kepada pemangku kepentingan dalam perusahaan sehingga informasi tersebut berguna dalam pengambilan keputusan yang tepat. *Signaling Theory* ini akan mengungkapkan secara luas dan memberikan sinyal positif kepada para pihak baik *stakeholder* maupun *shareholder*.

Trade Off Theory

Teori *trade off* membahas mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. Menurut Anggraini (2021:3) struktur modal dapat dikatakan optimal apabila adanya keseimbangan manfaat dan pengorbanan yang terjadi akibat penggunaan hutang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Apabila manfaat yang dihasilkan lebih besar dari pengorbanan, maka proporsi hutang dapat ditambah. Sebaliknya, apabila pengorbanan akibat dari penggunaan hutang lebih besar, maka tidak boleh ada penambahan utang atau proporsi hutang harus dikurangi. Menurut *trade-off theory*, peningkatan rasio hutang pada struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak yang dikali dengan total hutang.

Tata Kelola Perusahaan Yang Baik

Menurut Cadbury Report (dalam Alex, 2014) tata kelola perusahaan merupakan sebuah sistem yang berfungsi untuk mengendalikan perusahaan untuk mencapai kesetaraan perusahaan dengan stakeholder. Tata kelola perusahaan yang baik akan memberikan perlindungan yang memadai terhadap para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya secara adil dimana, didalamnya memuat pembagian tugas, hak dan kewajiban pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Mekanisme penerapan tata kelola perusahaan dalam penelitian ini meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer. Dalam hal ini, pihak manajemen atau pengelola perusahaan ikut serta menjadi pemegang saham dan secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen, maka dapat menyelaraskan adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham lain, sehingga dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan antara principal dan agen. Semakin meningkat

proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer, maka akan semakin baik kinerja yang ditunjukkan dalam rangka mengoptimalkan nilai dan kinerja perusahaannya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi. Keberadaan investor institusional dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan yang terjadi antara pihak manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai monitor yang efektif pada setiap keputusan yang diambil manajer. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka tingkat pengawasan oleh pihak institusional akan semakin besar, sehingga dapat mengoptimalkan kinerja manajer dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, dewan komisaris lain dan pemegang saham pengendali, serta hubungan lain yang berpengaruh terhadap kemampuannya untuk bertindak secara independen. Komisaris independen bertanggung jawab untuk mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dengan cara mendorong dewan komisaris lain untuk melakukan pengawasan terhadap direksi untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan.

Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggungjawab kepada dewan komisaris yang bertugas untuk membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris. Keberadaan komite audit diharapkan dapat meningkatkan kualitas pengawasan internal perusahaan, serta memberikan perlindungan yang optimal kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

Struktur Modal

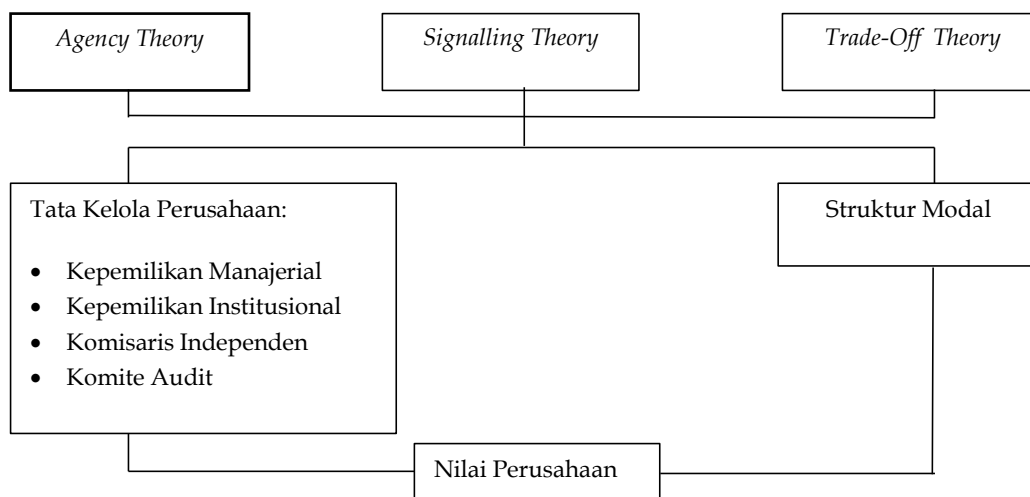
Struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena kondisi baik buruknya akan langsung berdampak terhadap posisi finansial perusahaan yang nantinya juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Weston dan Copeland (dalam Nikmah dan Afriano, 2016) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Gapenski, 1996 (dalam Febriana, 2016) kemakmuran pemegang saham akan ditentukan oleh seberapa besar nilai perusahaannya. Tingginya harga saham akan mencerminkan tingginya nilai perusahaan tersebut, hal ini merupakan tujuan jangka panjang yang hendaknya dicapai oleh perusahaan. Nilai Perusahaan ditentukan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan dan kepercayaan masyarakat. Proksi yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio *price to book value*. *Price to Book Value* (PBV) akan menunjukkan seberapa besar kelipatan dari nilai pasar saham dengan nilai bukunya. Perusahaan dikatakan tidak cukup potensial apabila rasio PBV menunjukkan harga pasar saham berada dibawah nilai bukunya. Rasio *price to book value* diukur dengan membagi harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham.

Rerangka Penelitian

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan diatas, maka peneliti memaparkan kerangka pemikiran pada sebagaimana tampak pada gambar berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen. Teori *agency cost* mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan cara yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi karena benturan kepentingan antara agen dan prinsipal. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham manajerial maka manajemen akan semakin giat dan termotivasi untuk bertindak secara hati-hati untuk menghindari adanya konflik keagenan.

Menurut Anggraini (2021) konflik keagenan yang ditimbulkan oleh pihak agen dan prinsipal dapat diatasi melalui pengawasan agar tercapainya kesetaraan kepentingan kedua belah pihak, sehingga dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan. Dari uraian tersebut peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh pihak institusi lain. Tujuan kepemilikan institusional ini adalah mengawasi manajer dalam setiap pengambilan keputusan pada perusahaan. Kepemilikan institusional juga dimaksudkan untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan perlindungan terhadap perilaku seperti manajemen laba. Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusional maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan yang dilakukan guna meminimalisir adanya kecurangan manajer yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Mirza (2020) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dengan adanya konsentrasi pada kepemilikan, maka para pemegang saham institusional dapat melakukan pengawasan manajemen secara efektif guna meningkatkan nilai perusahaan. Pengawasan efektif yang dilakukan oleh pihak institusi akan menghubungkan antara kompensasi dengan kinerja. Berdasarkan penjelasan diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan berfungsi sebagai pengawas pada laporan keuangan. Menurut Hidayati (2020) proporsi dewan komisaris

independen dapat dijadikan tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan, proporsi dewan komisaris independen yang banyak akan meningkatkan integritas pengawasan terhadap manajemen yang semakin tinggi.

Dewan komisaris independen bertanggung jawab dalam mengawasi berbagai aktivitas dan kebijakan yang dilakukan manajemen terkait pengelolaan sumber daya perusahaan agar berjalan secara ekonomis, efektif dan efisien. Pengawasan yang efektif dapat meningkatkan standar kinerja manajemen perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Banyaknya jumlah anggota dewan komisaris independen dapat mempengaruhi kualitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat meminimalisir adanya konflik keagenan yang berpotensi merugikan perusahaan. Dari uraian diatas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit mempunyai tugas dan tanggung jawab membantu komisaris independen dalam melaksanakan pemeriksaan dan pengawasan terhadap sistem pengendalian intern perusahaan. Karena tugasnya membantu dewan komisaris, maka semakin banyak anggota komite audit semakin baik pula pengawasan yang dilakukan, sehingga dapat meminimalisir upaya manajemen untuk memanipulasi data keuangan perusahaan demi meningkatnya nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit yang mempunyai citra positif dimata pemegang saham, diharapkan dapat mengurangi terjadinya konflik keagenan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pendanaan yang dilakukan baik melalui hutang maupun modal sendiri yang digunakan sebagai operasional jangka panjang perusahaan. Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang berupaya menyeimbangkan antara tingkat risiko dengan pengembalian sehingga dapat tercapai harga saham yang maksimal. Penambahan utang yang dilakukan perusahaan untuk aktivitas ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham yang selanjutnya juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Anggraini (2021) yang mengemukakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dapat memanfaatkan dana hutang apabila mendapatkan manfaat yang besar. Berdasarkan uraian tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono, 2010 (dalam Praleo, 2021) penelitian kuantitatif merupakan pengujian teori melalui variabel-variabel penelitian dan menggunakan data berupa angka, sedangkan data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang telah ada dan diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui sumber dan literatur yang akurat. Data sekunder yang diperoleh pada penelitian ini berupa laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu (Hidayati, 2020). Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020, 2) Perusahaan kimia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keuangan tahunan pada periode 2016-2020, 3) Perusahaan kimia yang memiliki data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian selama 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah jenis data sekunder yang diperoleh dengan cara dokumentasi. Data dokumentasi adalah jenis data berupa arsip yang memuat apa, kapan, dan siapa yang terlibat dalam suatu kejadian tersebut (Anggraini, 2021). Data sekunder yang digunakan pada penelitian ini berupa catatan dan laporan keuangan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Rasio PBV dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mampu mendemonstrasikan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase besarnya kepemilikan saham oleh para manajer yang diharapkan dapat memberi motivasi dan meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik (Mirza, 2020). Manajer berperan penting dalam berbagai aktivitas perusahaan dan pengambilan keputusan.

Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Saham pihak manajemen}}{\text{jumlah saham beredar}} 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi. Pihak institusi yang dimaksud adalah institusi swasta, institusi domestik, asing, maupun pemerintah. Dengan kepemilikan institusional yang besar mampu mengindikasikan kemampuannya dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen. Proporsi kepemilikan institusional diukur dengan rumus:

$$KI = \frac{\text{Saham pihak institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang telah memenuhi persyaratan untuk diangkat sebagai dewan komisaris independen. Dewan komisaris independen bertanggung jawab dalam mengawasi berbagai aktivitas dan kebijakan yang dilakukan manajemen terkait pengelolaan sumber daya perusahaan untuk menjaga terpenuhinya hak dan kewajiban para pemegang saham. Dewan komisaris independen diprosikan sebagai berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota komisaris}} 100\%$$

Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris yang bertugas untuk membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris independen. Ukuran komite audit dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Komite audit} = \text{Jumlah komite audit}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan dari pendanaan yang sifatnya permanen yang terdiri dari total hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Anggraini, 2021). Pada penelitian ini proksi yang digunakan pada struktur modal adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini merupakan salah satu aspek untuk mengukur nilai dan kinerja perusahaan dari sisi leverage atau hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai variabel yang akan diteliti. Pengujian statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan komisaris independen (DKI), komite audit (KA) dan *debt to equity ratio* (DER). Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	30	.00	.73	.1585	.25432
KI	30	.16	.99	.6191	.22129
DKI	30	.33	.50	.3683	.04419
KA	30	3.00	4.00	3.0333	.18257
DER	30	.09	1.61	.5756	.47035
PBV	30	.21	7.52	1.6281	2.02908

Sumber: Data Sekunder Diolah 2021

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dimaksudkan untuk memastikan tidak terdapat adanya multikolinearitas dan heteroskedastisitas serta memastikan data yang dihasilkan berdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokoleransi dan multikolinearitas. Berikut merupakan hasil dari masing-masing uji asumsi klasik yang ada dalam penelitian ini.

Hasil Uji Normalitas

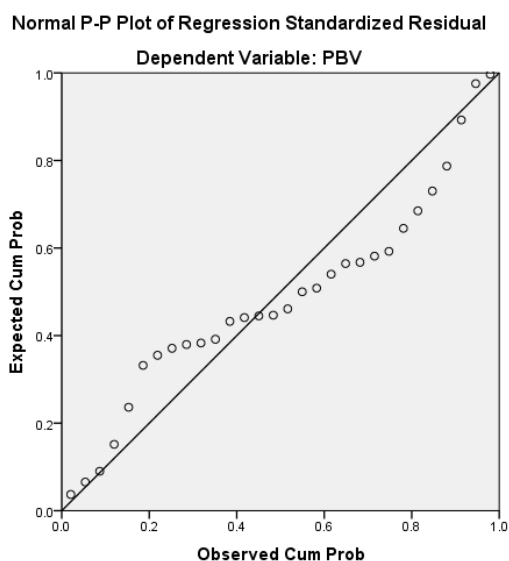
Uji normalitas yang digunakan pada penelitian ini menggunakan uji statistik *kolmogrov smirnov*. Hasil uji normalitas yang baik adalah bentuk distribusi normal atau mendekati normal. Berikut adalah hasil dari uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogrof smirnov*.

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogrov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.58254322
	Absolute	.165
Most Extreme Differences	Positive	.165
	Negative	-.150
Kolmogorov-Smirnov Z		.905
Asymp. Sig. (2-tailed)		.386

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Hasil Uji Normalitas pada tabel 2 memiliki Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,386 lebih besar dari 0,05 artinya data telah terdistribusi secara normal atau telah memenuhi asumsi normalitas. Selain menggunakan uji normalitas dengan uji statistik non-parametik *Kolmogrov-Smirnov*, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik. Berikut adalah hasil uji normalitas dengan analisis grafik:

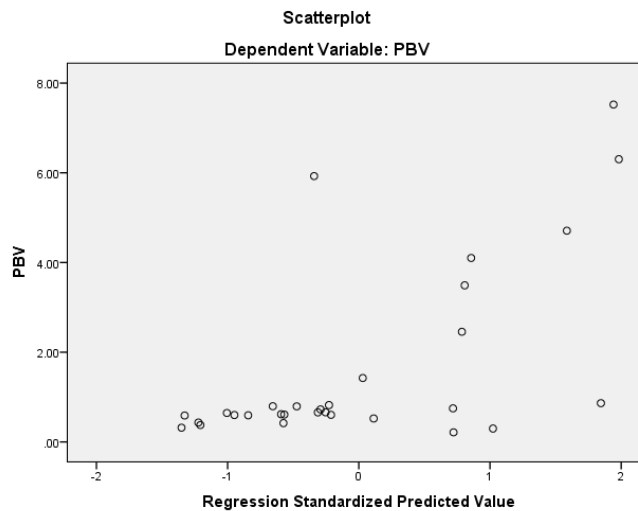


Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Grafik P-Plot
 Sumber: data sekunder diolah, 2022

Dari gambar 2 dapat diketahui bahwa distribusi data yang berupa titik-titik menyebar disekitar dan mengikuti garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul ketika suatu varian dari distribusi probabilitas menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap seluruh pengamatan variabel penelitian. Metode yang digunakan untuk melakukan pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Scatterplot. Dasar pengambilan keputusan hasil uji Scatterplot adalah dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu dari grafik tersebut. Berikut merupakan hasil dari uji heteroskedestisitas:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedestisitas Metode Scatterplot
Sumber: Data Sekunder diolah 2021

Hasil uji heteroskedestisitas pada Gambar 3 menunjukkan hasil bahwa titik-titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah sumbu Y. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada residual dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam penelitian ini maka dapat diuji dengan menggunakan uji Durbin Watson. Apabila nilai dari hasil uji Durbin Watson berkisar antara -2 hingga +2 ($-2 \leq DW \leq +2$) maka, diindikasikan tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji Durbin Watson dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.685 ^a	.470	.359	.93206	2.205

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Berdasarkan tabel 3 nilai dari statistik Durbin-Watson menunjukkan angka 2.205. Nilai *Durbin Watson* berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq 2.205 \leq +2$). Dari hasil yang telah dijelaskan diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hal tersebut menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas akan menunjukkan apakah terdapat hubungan yang kuat atau korelasi antar variabel independen. Untuk mengetahui apakah terdapat multikolinearitas, dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variation Inflation Factor (VIF)*. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4 berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Mutikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
KM	.111	9.007	Tidak terdapat multikolinearitas
KI	.171	5.844	Tidak terdapat multikolinearitas
1 DKI	.712	1.404	Tidak terdapat multikolinearitas
KA	.961	1.040	Tidak terdapat multikolinearitas
DER	.314	3.183	Tidak terdapat multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Hasil pengujian pada tabel 4 menunjukkan bahwa model penelitian tidak mengalami gejala multikolinearitas jika nilai *tolerance* lebih besar 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Sehingga dapat di lihat pada Tabel 12 bahwa nilai *tolerance* sebesar 1,0 dan VIF sebesar 1,0 maka, dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian memenuhi tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi Linear Berganda berfungsi untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh X terhadap Y yang diproyeksikan dengan model regresi berdasarkan tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-7.490	6.607		-1.134	.268
KM	-1.280	3.812	-.160	-.336	.740
KI	.930	3.529	.101	.264	.794
1 DKI	15.533	4.640	.590	3.347	.003
KA	.266	1.805	.024	.148	.884
DER	2.594	1.225	.601	2.117	.045

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Dari tabel 5 diatas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = -7.490 - 1.280 KM + 0,930 KI + 15.533 DKI + 0,266 KA + 2.594 DER$$

Uji Kelayakan Model

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen yang digunakan pada persamaan regresi, dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antar nol dan satu. Hasil koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.685 ^a	.470	.359	.93206

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa nilai R-Squared sebesar 0.470 Nilai tersebut dapat diinterpretasikan X mampu mempengaruhi variabel terikat (Y) sebesar 47,0% dan sisanya sebesar 53% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Uji F

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan secara bersama-sama atau simultan akan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F akan ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Analisis Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	46.768	5	9.354	3.091	.027 ^b
Residual	72.629	24	3.026		
Total	119.397	29			

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} diperoleh sebesar 3.091 dengan tingkat signifikansi sebesar $0.027 < 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan atau yang diprosikan oleh *price to book value* (PBV).

Uji t

Uji t pada dasarnya digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel X (variabel bebas) terhadap Y (variabel terikat). Hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Keterangan
1	KM	-.336	.740 Tidak Berpengaruh
	KI	.264	.794 Tidak Berpengaruh
	DKI	3.347	.003 Berpengaruh Positif
	KA	.148	.884 Tidak berpengaruh
	DER	2.117	.045 Berpengaruh Positif

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana koefisien regresinya menunjukkan hasil -1.280 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,740 sehingga dapat dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena belum banyak pihak manajerial yang memiliki jumlah saham yang cukup signifikan pada perusahaan yang dikelolanya. Rendahnya tingkat kepemilikan saham manajerial menyebabkan pihak manajerial lebih mengutamakan tujuan dan tanggung jawabnya sebagai manajer daripada sebagai pemegang saham, Sehingga nilai perusahaan akan menurun dikarenakan perusahaan harus mengeluarkan biaya pengawasan bagi manajer. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2021) yang juga menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan saham manajerial dianggap masih terlalu rendah, sehingga dapat mempengaruhi kinerja manajemen yang cenderung menurun. Dengan rendahnya kinerja yang dilakukan oleh pihak manajemen akan semakin tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian melalui uji t, variabel kepemilikan institusional menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0.930 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.794 dimana tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Semakin tinggi nilai kepemilikan institusional akan semakin meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan karena semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusi akan semakin besar dan kuat tingkat pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalisir *agency cost* dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tombokan, *et al* (2019) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional mampu meningkatkan keselarasan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel dewan komisaris independen menunjukkan hasil yang signifikan, dimana koefisien regresinya menunjukkan hasil sebesar 15.533 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.003 yang dimana tingkat signifikansi ini tidak lebih besar dari 0.05, sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Proporsi dewan komisaris independen yang tinggi akan

meningkatkan kinerja pengawasan terhadap manajemen dan meminimalisir adanya *agency cost*. Dewan komisaris independen berperan sebagai pengawas terhadap manajemen dan sebagai penengah pada konflik yang timbul antara manajer dan pemegang saham. Sehingga, keberadaan dewan komisaris independen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirza (2020) yang mengemukakan bahwa, dewan komisaris independen menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel komite audit menunjukkan hasil koefisien regresi sebesar 0.266 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,884 dimana tingkat signifikansi ini lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel komite audit berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena adanya komite audit dapat membantu menjalankan tugas dewan komisaris independen dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi yang sesuai dengan sistem akuntansi yang berlaku. Semakin banyaknya anggota komite audit, semakin baik pula tingkat pengawasan yang dilakukan dengan upaya meminimalisir tingkat kecurangan. Pada penelitian ini, variabel komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya jumlah anggota komite audit, sehingga kurang memberikan pengaruh terhadap kondisi internal perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggraini (2020) yang menyatakan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian uji t, variabel struktur modal memperoleh hasil koefisien regresi sebesar 2,594 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045 dimana tingkat signifikansi ini tidak lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena struktur modal menunjukkan besarnya pembiayaan perusahaan yang berasal dari hutang dan pembiayaan yang berasal dari modal sendiri. Struktur modal yang cenderung didominasi oleh hutang akan berpengaruh terhadap penurunan pendapatan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristina (2012) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya perusahaan publik di Indonesia yang menggunakan struktur modal yang berasal dari modal asing atau hutang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian ini yang bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik yang terdiri atas Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris Independen (DKI) dan Komite Audit (KA) serta menguji pengaruh struktur modal (*debt to equity ratio*) terhadap nilai perusahaan (*price to book value*), sehingga dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa besarnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajerial tidak menjamin akan meningkatkan nilai perusahaan. (2) Kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya kepemilikan saham oleh pihak institusional mampu menyelaraskan kepentingan dari kedua belah pihak, yaitu pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga kepemilikan saham oleh pihak institusional mampu menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi dewan komisaris independen maka akan semakin baik

fungsi pengawasan yang dilaksanakan. Hal ini juga menunjukkan bahwa dewan komisaris independen mampu menjalankan tugas dan fungsinya secara profesional sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat. (4) Komite audit berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingginya proporsi anggota komite audit juga mampu meningkatkan pengawasan dan meminimalisasi kecurangan yang dilakukan manajemen, sehingga nilai perusahaan juga dapat ditingkatkan. (5) Struktur modal yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya tingkat hutang yang digunakan sebagai pendanaan perusahaan mampu mendorong dan mengoptimalkan kinerja manajemen terhadap pemakaian modal asing (hutang) dan diharapkan manajemen mampu membuat keputusan investasi secara tepat yang mampu memberikan jaminan kesejahteraan dan kemakmuran pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Peneliti mengemukakan beberapa saran bagi penelitian selanjutnya: (1) Menambah jumlah variabel independen yang dapat memberikan pengaruh kuat terhadap *price to book value* (PBV) agar memperoleh hasil yang reliabel sehingga hasil penelitian lebih komprehensif dan bermanfaat bagi para pembaca. (2) Menggunakan sampel perusahaan yang berbeda pada penelitian selanjutnya untuk mengantisipasi adanya keterbatasan pada laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alex G. 2014. Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* pada PT Surya Bangun Jaya Abadi. *Jurnal AGORA*, 2(2).
- Anggraini, R. 2021. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7),1-16.
- Febriana, E. 2016. Pengaruh struktur Modal, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan manufaktur yang Terdaftar di BEI pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 1-16.
- Hidayati, B.S. 2020. Pengaruh Struktur Modal, *Good Corporate governance*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1-18, ISSN 2460-0585.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2015. Etika Profesi dan Tata Kelola Korporat. *Modul Chartered Accountant*. DSAK-IAI. Jakarta.
- Kristina, Y. 2012. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Mirza, Y.K. 2020. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(10): 1-17, ISSN 2460-0585.
- Nikmah dan T. Afriano, 2016. Hubungan Struktur Modal, Kinerja Perusahaan dan Harga Saham pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 157-172, ISSN 2303-0356.
- Pasaribu, Y.M dan S. Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan

- Kimia yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 35(1): 154-164.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 Tahun 2014. *Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. 8 Desember 2014. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2014 Nomor 375. Jakarta.
- Praleo, V. 2021. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Makassar.
- Putra, A. A. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 27(2): 1-16.
- Sujana, E. Wahyuni, M. A dan Jayaningrat I. G. A. A. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 7(1)
- Tombokan, G. L. M. Mangantar, M. dan Saerang, I. S. 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Direksi, DER Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA* 7(4). ISSN 2303-1174.
- Wahyuni, A. S. 2018. Kritik Teori Keagenan Dalam Artikel Akuntansi: Konteks Ke-Indonesiaan. *Jurnal Akuntansi dan Teknologi Informasi (JATI)* 12(2): 1-14.