

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

Nuri Siti Fauziah
nurifauziah17@gmail.com
Dewi Urip Wahyuni

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of good corporate governance mechanism which is proxy by managerial ownership, institutional ownership and audit committee; intellectual capital and growth to the firm value of manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The samples in this research have been obtained by using purposive sampling on manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2011-2015 periods. 12 manufacturing companies have been obtained as samples based on the predetermined criteria. The analytical method has been done by using multiple linear regression and the SPSS 23rd version. The result of the research shows that managerial ownership, institutional ownership and intellectual capital have positive and significant influence to the firm value whereas the audit committee and the growth have been proven not significant. Based on the analysis of the coefficient of determination it has been found that the firm value can be explained by these five variables amounted to 67.8% meanwhile the remaining is other causes which are not included in the model.

Keywords: Good Corporate Governance, Intellectual Capital, Growth, Company Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit; modal intelektual serta *growth* (pertumbuhan perusahaan) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh melalui *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional serta modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit dan *growth* terbukti berpengaruh tidak signifikan. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi diketahui pula bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kelima variabel tersebut sebesar 67.8% sedangkan sisanya merupakan sebab lain di luar model.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Modal Intelektual, *Growth*, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan tertentu yang ingin dicapai oleh pendirinya. Penetapan tujuan bisnis berarti menetapkan tujuan yang menjadi sasaran sebuah bisnis.

Tujuan merupakan target kinerja, yang menjadi alat ukur keberhasilan atau kegagalan kinerja sesuai sasaran yang diharapkan dan direncanakan.

Berdasarkan jangka waktunya, tujuan perusahaan dapat dibedakan menjadi tujuan jangka panjang, jangka menengah, dan jangka pendek. Tujuan jangka panjang diraih dalam jangka waktu yang lama, biasanya lebih dari lima tahun. Tujuan jangka menengah biasanya meliputi periode satu hingga lima tahun. Di sisi lain, tujuan jangka pendek memiliki kerangka waktu hanya satu tahun atau kurang.

Tujuan jangka pendek perusahaan berkaitan dengan mempertahankan kelancaran likuiditas, memastikan hasil penjualan barang dan/atau jasa tidak mengalami penurunan, serta perusahaan memastikan dapat membayar hutang dan biaya-biaya produksinya. Tujuan jangka menengah perusahaan adalah maksimalisasi keuntungan dengan mempertahankan serta menambah jumlah *stakeholders*. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu mencapai keuntungan maksimal dan tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Penetapan tujuan ini implikasinya pada kenaikan nilai perusahaan.

Perusahaan perlu memberikan perhatian yang lebih terhadap realisasi nilai perusahaan karena tujuan jangka panjang membutuhkan strategi yang efektif sekaligus adaptif. Hal ini menjadi perhatian manajer sekaligus eksekutif dengan adanya upaya mencari strategi yang diterapkan untuk upaya perluasan usaha, yang pada gilirannya akan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pandangan inilah yang mendasari manajer untuk mencari faktor yang memengaruhi nilai perusahaan kemudian menerapkannya.

Salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh perusahaan untuk dapat meningkatkan nilainya yaitu penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance/GCG*). Pernyataan ini sesuai dengan Siaran Pers Otoritas Jasa Keuangan (2015) yang mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan merupakan elemen penting untuk investasi serta pembiayaan melalui modal pasar, dan merupakan kunci untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi jangka panjang. Namun penetapan prinsip GCG oleh pemerintah demi keberlanjutan usaha emiten pada praktiknya masih belum dilaksanakan sepenuhnya. Berbagai program selama ini kurang menyentuh pada tataran implementasi dalam pengelolaan bisnis di Indonesia (Effendi, 2016:207).

Perusahaan yang tidak mengimplementasikan GCG pada akhirnya dapat ditinggalkan oleh para investor, kurang dihargai oleh masyarakat (publik), dan dapat dikenakan sanksi apabila berdasarkan hasil penilaian, perusahaan tersebut terbukti melanggar hukum (Effendi, 2016:209). Perusahaan seperti ini akan kehilangan peluang (*opportunity*) untuk dapat melanjutkan kegiatan usahanya (*going concern*) dengan lancar. Namun sebaliknya, perusahaan yang telah mengimplementasikan GCG dapat menciptakan nilai (*value creation*) bagi masyarakat (publik), pemasok (*supplier*), distributor, pemerintah, dan ternyata lebih diminati para investor sehingga berdampak secara langsung bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut.

Perusahaan dewasa ini menghadapi persaingan global yang menuntut adanya adaptasi dengan kondisi pasar. Era global juga secara tidak langsung menuntut perusahaan melakukan perubahan pola manajemen. Semakin ketatnya persaingan usaha mendesak perusahaan untuk menerapkan manajemen berbasis ilmu pengetahuan.

Pola manajemen berbasis ilmu pengetahuan mengedepankan adanya inovasi dan pengelolaan yang efisien demi menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan dapat bersaing dengan menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, strategi bersaing harus diletakkan pada upaya mencari, mendapatkan, mengembangkan, dan memertahankan sumber daya strategis tersebut (Suprayitno, 2015).

Pengelolaan perusahaan yang efektif menyebabkan iklim investasi dalam perusahaan bersangkutan menjadi lebih baik sehingga memungkinkan untuk melakukan ekspansi.

Keberhasilan ekspansi memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk tumbuh. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menurut Machfoedz, 1996 (dalam Syardiana *et al.*, 2015:40) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan nantinya memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Kepercayaan investor inilah yang menjadikan naiknya permintaan akan saham perusahaan. Surplus yang terjadi menyebabkan harga saham naik dan menambah nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut maka dalam penelitian ini digunakan variabel mekanisme *Good Corporate Governance*, modal intelektual, dan *growth* untuk membuktikan bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Selain itu, obyek penelitian yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memiliki informasi atas elemen yang akan digunakan dalam penelitian. Jangka waktu yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dalam kurun waktu lima tahun laporan keuangan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris pengaruh mekanisme *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional serta komite audit; modal intelektual dan *growth* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015.

TINJAUAN TEORETIS

Agency Theory

Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Nugraheni *et al.*, 2015:157) menyatakan bahwa teori keagenan merupakan teori ketidaksamaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemilik mengharapkan *return* yang tinggi dari investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan. Sedangkan manajemen mengharapkan kompensasi yang tinggi dan dipenuhinya kebutuhan psikologis mereka. Hal ini menyebabkan timbul konflik antara manajemen dengan pemilik karena masing-masing akan memenuhi kepentingannya sendiri (*opportunistic behavioral*). Teori agensi mengasumsikan bahwa *agent* memiliki lebih banyak informasi daripada *principal*. Hal ini dikarenakan *principal* tidak dapat mengamati kegiatan yang dilakukan *agent* secara terus-menerus dan berkala. Karena *principal* tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja *agent*, maka *principal* tidak pernah dapat merasa pasti bagaimana usaha *agent* memberikan kontribusi pada hasil aktual perusahaan. Sehingga teori agensi ini bisa memicu pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba dan menimbulkan konflik antara pihak *principal* dan *agent*.

Corporate Governance

Menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia (FCGI)*, *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Istilah *corporate governance* ini muncul karena adanya *agency theory*, di mana kepemimpinan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikan (Effendi, 2016:3).

Mekanisme GCG

Mekanisme *corporate governance* menurut Syakhroza, 2005 (dalam Nugraheni *et al.*, 2015:159) merupakan aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang akan melakukan kontrol (pengawasan) terhadap keputusan tersebut yang akan menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan (Alfinur, 2016:45). Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diketahui dari besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan dalam laporan keuangan. Pihak manajerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan (Alfinur, 2016:45). Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan pensiun, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrealisasi kepentingan pihak manajer.

Komite Audit

Rupilu (2011:107) menyatakan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) melalui Kep-339/BEJ/07-2001 mewajibkan perusahaan publik untuk memiliki komite audit. Komite audit merupakan bagian dari dewan komisaris yang membantu dewan komisaris dalam tugas pengawasan terhadap laporan keuangan perusahaan (Nugraheni *et al.*, 2016:160). Komite audit juga dapat berfungsi sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam hal pengendalian internal perusahaan. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris.

Stakeholder Theory

Menurut Deegan, 2004 (dalam Faza dan Hidayah, 2014:188) teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual organisasi, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka (Ulum, 2009:4). Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*.

Resource Based Theory

Resource Based Theory/RBT menganalisis dan menginterpretasikan sumber daya organisasi untuk memahami bagaimana organisasi mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Faza dan Hidayah, 2014:188). *Resources based theory* menjelaskan perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, dan sumber daya intelektual termasuk di dalamnya, baik itu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*.

Human Capital Theory

Menurut *Human Capital Theory*, keunggulan sebuah perusahaan dapat dibentuk melalui berbagai cara, seperti menciptakan produk dengan desain unik, penggunaan teknologi modern, desain organisasi, dan yang terpenting adalah Manajemen Sumber Daya Manusia (SDM) secara efektif (Marfuah dan Ulfah, 2014:3). Pengembangan SDM pada hakekatnya adalah investasi. Investasi dalam pengembangan SDM merupakan pengeluaran yang ditujukan untuk memperbaiki kapasitas produktif dari manusia, melalui upaya peningkatan kesehatan, pendidikan dan pelatihan kerja. Dengan manajemen SDM yang baik, perusahaan akan memiliki kekuatan kompetitif dan akan menjadi sulit untuk ditiru, sehingga sumber-sumber keberhasilan kompetitif tradisional seperti teknologi proses produksi, proteksi pasar, akses terhadap sumber keuangan dan skala ekonomi seharusnya dapat menjadi faktor pendukung bagi SDM dalam pencapaian keunggulan kompetitif.

Modal Intelektual

Stewart, 1997 (dalam Handayani, 2015:21) mendefinisikan modal intelektual sebagai materi intelektual yaitu pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. Ia mengemukakan bahwa pengetahuan telah menjadi faktor produksi yang sangat penting dan oleh karenanya aset intelektual harus dikelola oleh perusahaan. Kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah (Putra, 2012:9-10). Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan.

Sawarjuwono, 2003 (dalam Putra, 2012:7) menyatakan bahwa metode pengukuran IC dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu: pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Salah satu metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian non-moneter yaitu *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton, sedangkan metode pengukuran *intellectual capital* dengan penilaian moneter, salah satunya yaitu model Pulic yang dikenal dengan sebutan VAIC™. Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2009:86). VAIC™ merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan.

Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

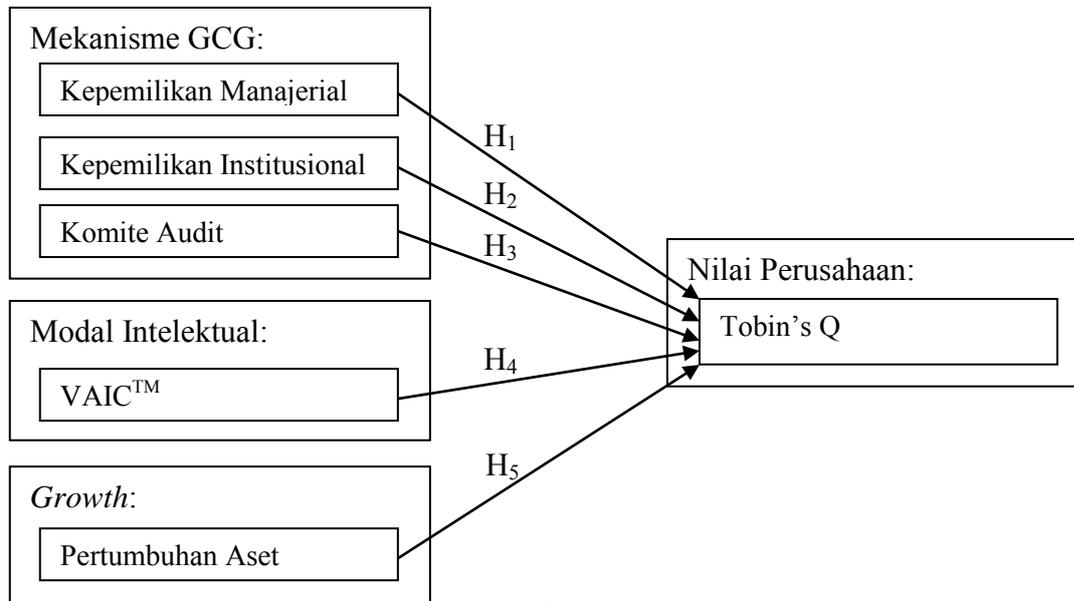
Menurut Kusumajaya, 2010 (dalam Chaidir, 2015:12) pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam arti pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh. Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun).

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004:470) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Harmono (2011:114) nilai perusahaan dapat diukur dengan indikator-indikator, seperti *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Book Value (PBV)*, *Return Saham, Price, Expected Return*, dan *Abnormal Return*. Selain itu, menurut Pradita, 2010 (dalam Permatasari dan Gayatri, 2016: 2319) salah satu metode lain yang dipakai untuk menghitung nilai perusahaan adalah dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan harga substitusi dari biaya yang diperlukan guna memperoleh aset yang besarnya sama dengan aset yang dimiliki perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Model Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoretis dan rerangka pemikiran yang dikembangkan di atas, maka hipotesis untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen dan dependen adalah sebagai berikut:

- H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015
- H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015
- H₃ : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015
- H₄ : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015
- H₅ : *Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif karena dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari mekanisme *Good Corporate Governance (GCG)*, modal intelektual, dan *growth* terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Menurut Sugiyono (2010:215), populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015 dengan total 142 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengertian sampel menurut Sugiyono (2010:81) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling* yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2010:218), *non probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel, sedangkan *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* digunakan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang referensif berdasarkan kriteria yang ditentukan.

Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI periode 2011-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan audit dan dinyatakan dalam rupiah berturut-turut pada tahun 2011-2015.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki data kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan merger atau akuisisi selama tahun 2011-2015.
5. Perusahaan manufaktur yang melaporkan ekuitas positif selama periode pengamatan 2011-2015.
6. Perusahaan manufaktur yang melaporkan laba positif selama periode pengamatan 2011-2015.
7. Perusahaan manufaktur yang mengalami pertumbuhan aset pada tahun 2011-2015.

Berdasarkan kriteria di atas maka terdapat dua belas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Adapun nama perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1.	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI
2.	Lion Metal Works Tbk	LION
3.	Trias Sentosa Tbk	TRST
4.	Alkindo Naratama Tbk	ALDO
5.	Nipress Tbk	NIPS
6.	Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS
7.	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
8.	Sekar Laut Tbk	SKLT
9.	Siantar Top Tbk	STTP
10.	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. T	ULTJ
11.	Gudang Garam Tbk	GGRM
12.	Mandom Indonesia Tbk	TCID

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel tersebut, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah dua belas perusahaan. Jumlah tersebut kemudian dikalikan sesuai

dengan periode penelitian yaitu selama lima tahun (periode 2011-2015). Oleh karena itu, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan melakukan riset di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA dan situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta www.duniainvestasi.com dengan mencatat data sekunder tersebut sebagai sumber informasi.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

1. Mekanisme Good Corporate Governance

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Secara matematis kepemilikan manajerial dihitung seperti berikut:

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

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase hak suara dimiliki oleh institusi yang merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah saham mayoritas yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Adapun rumus yang diterapkan adalah sebagai berikut:

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

c. Komite Audit

Komite audit adalah komite yang independen dan bertugas mengawasi pelaporan keuangan pihak manajemen agar terhindar dari manajemen laba. Adapun pengukuran komite audit dihitung berdasarkan jumlah anggota komite audit pada masing-masing perusahaan sehingga dapat ditulis secara matematis sebagai berikut:

$$KA = \text{Total anggota komite audit}$$

2. Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan sumberdaya yang dimiliki perusahaan dalam upaya mengembangkan keunggulan kompetitif di benak konsumennya dalam persaingan dengan perusahaan sejenis. Modal intelektual dalam penelitian ini diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Tahap perhitungan VAICTM yaitu:

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

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

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

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

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

$$VACA = VA / CE$$

Keterangan:

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

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

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

$$VAHU = VA / HC$$

Keterangan:

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

Human Capital (HU) : beban karyawan

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

$$\text{STVA} = \text{SC} / \text{VA}$$

Keterangan:

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

Value Added (VA) : selisih antara output dan input

Human Capital (HU) : beban karyawan

- e. *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC), mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi, yang dihitung dengan rumus :

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

3. Growth (Pertumbuhan Perusahaan)

Pertumbuhan perusahaan merupakan naiknya neraca perusahaan baik dari aset maupun penjualan. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *asset growth*. *Asset Growth* adalah pertumbuhan total aktiva lancar yang ditambah dengan pertumbuhan total aktiva tidak lancar. Rumus untuk menghitung pertumbuhan aset pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{AG} = \frac{\text{TA}_n - \text{TA}_{(n-1)}}{\text{TA}_{(n-1)}}$$

Keterangan:

AG = *Asset Growth*

TA_n = *Total Asset* tahun sekarang

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

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan rasio Tobin's Q seperti berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{D}}{\text{EBV} + \text{D}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai ekuitas pasar (*Equity Market Value*)
closing price x jumlah saham yang beredar

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KA} + \beta_4 \text{MI} + \beta_5 \text{AG} + \varepsilon$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan (Tobin's Q)

α = konstanta

β₁ - β₅ = koefisien regresi dari setiap variabel independen

KM = kepemilikan manajerial

KI = kepemilikan institusional

KA = komite audit

- MI = modal intelektual
- AG = *asset growth*
- ϵ = kesalahan atau gangguan

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Data

Data yang diperoleh dari analisis deskriptif menunjukkan nilai terendah (*minimum*), tertinggi (*maximum*), *range*, *sum*, *mean* dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, baik itu variabel independen dan dependen antara lain Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Modal Intelektual, *Growth* dan Nilai Perusahaan. Hasil analisis deskriptif disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Deskriptif Data Penelitian

	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
	Statistic						
KM	60	.17954	.00016	.17970	2.53701	.0422834	.05830260
KI	60	.47888	.21399	.69287	25.30545	.4217575	.15710762
KA	60	1.00000	3.00000	4.00000	187.00000	3.1166667	.32373177
MI	60	3.97640	1.22616	5.20256	162.26268	2.7043780	.95846141
AG	60	.61726	.00011	.61737	11.91514	.1985857	.14051519
Q	60	4.65721	.24893	4.90614	86.62937	1.4438228	.92129472
Valid N (listwise)	60						

Sumber: *output SPSS, 2016*

Persamaan Regresi

Persamaan regresi dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah $Q = \alpha + \beta_1KM + \beta_2KI + \beta_3KA + \beta_4MI + \beta_5AG + \epsilon$ dengan α sebagai konstanta dan β_1 - β_5 merupakan koefisien regresi dari setiap variabel independen yang perlu diketahui nilainya agar diketahui persamaan matematisnya untuk dilakukan pengujian pengaruh variabel independen yang bersangkutan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dibutuhkan nilai B dari *unstandardizes coefficients* yang didapat dari output SPSS berikut:

Tabel 3
Koefisien Regresi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.931	.950		-.980	.331
	KM	7.289	1.567	.461	4.652	.000
	KI	1.364	.622	.233	2.194	.033
	KA	.177	.300	.062	.589	.559
	MI	.387	.098	.402	3.955	.000
	AG	-.534	.637	-.081	-.838	.406

Sumber: *output SPSS, 2016*

Berdasarkan tabel di atas dapat dibuat persamaan matematis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

$$Q = -0.931 + 7.289KM + 1.364KI + 0.177KA + 0.387MI - 0.534AG$$

Persamaan tersebut merupakan persamaan matematis yang mengukur pengaruh serta mengidentifikasi hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai konstanta negatif artinya apabila tidak ada pengaruh dari seluruh variabel independen maka nilai perusahaan akan berkurang. Begitu pula dengan nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel independen. Berdasarkan persamaan regresi tersebut diketahui koefisien regresi yang positif adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan

institusional, komite audit, serta modal intelektual sedangkan koefisien regresi variabel *growth* bertanda negatif. Hal ini berarti apabila terjadi kenaikan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, serta modal intelektual pada perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Berkebalikan dengan hal tersebut, penurunan *asset growth* justru dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model

a. Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4
Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.847 ^a	.717	.678	.52525311

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

Sumber: *output* SPSS, 2016

Berdasarkan *output* SPSS atas koefisien determinasi (R^2) tersebut, didapatkan hasil *Adjusted R Square* sebesar 0.678. Hal ini berarti 67.8% variabel nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 32.2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

b. Uji Statistik F

Pengujian statistik F yaitu uji signifikansi keseluruhan dari regresi sampel secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi. Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5
Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.927	5	5.185	11.594	.000 ^b
	Residual	24.151	54	.447		
	Total	50.078	59			

a. Dependent Variable: Q

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

Sumber: *output* SPSS, 2016

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau *F test* didapat *F* hitung sebesar 11.594 dengan tingkat probabilitas 0.000 (signifikan). Dikarenakan probabilitas tersebut jauh lebih kecil daripada 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

a. *Uji Multikolonieritas*. Hasil perhitungan nilai *Tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

b. *Uji Autokorelasi*. Hasil nilai Durbin Watson adalah sebesar 1.989, nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 60 dan jumlah variabel independen 5. Nilai tabel Durbin Watson batas bawah (*dl*) adalah 1.41 dan batas atas (*du*) adalah 1.77. Perbandingan antara nilai tabel dan *output* menunjukkan bahwa nilai DW 1.989 lebih besar dari batas atas (*du*) dan kurang dari 4-*du*. Hal ini berarti

tidak ada autokorelasi positif maupun negatif berdasarkan pengambilan keputusan atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

c. **Uji Heteroskedastisitas.** Hasil grafik scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, modal intelektual, dan *growth*.

d. **Uji Normalitas.** Berdasarkan grafik histogram maupun Normal P-Plot residual dapat disimpulkan bahwa data menunjukkan pola distribusi normal. Hal ini terlihat dari data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Selain itu, grafik histogram memberikan pola distribusi yang tidak menceng ke kiri maupun ke kanan. Oleh karena itu, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Pembuktian Hipotesis

Data yang telah melalui uji asumsi klasik dan kelayakan model akan dilakukan pembuktian atas hipotesis yang diajukan. Pembuktian atas hipotesis tersebut dilakukan melalui uji statistik t. Hasil pembuktian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-.931	.950		-.980	.331
	KM	7.289	1.567	.461	4.652	.000
	KI	1.364	.622	.233	2.194	.033
	KA	.177	.300	.062	.589	.559
	MI	.387	.098	.402	3.955	.000
	AG	-.534	.637	-.081	-.838	.406

a. Dependent Variable: Q

Sumber: *output* SPSS, 2016

Berdasarkan tabel *coefficients* didapat nilai signifikansi untuk masing-masing variabel. Variabel kepemilikan manajerial menghasilkan signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis pertama diterima. Variabel kepemilikan institusional menghasilkan signifikansi 0.33 lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis kedua juga diterima. Hasil signifikansi untuk variabel komite audit adalah 0.559 lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Variabel modal intelektual menghasilkan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis keempat diterima. Hasil signifikansi untuk variabel *growth* adalah 0.406 lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesis kelima ditolak.

Pembahasan

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah positif serta signifikansi sebesar 0.000. Oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan kepemilikan manajerial mampu mengatasi konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal*. Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu perusahaan dalam kerjasama antara pihak manajemen dan pemegang saham. Sinergi ini mampu mengatasi konflik keagenan yang timbul pada perusahaan sehingga tujuan perusahaan berupa peningkatan nilai dapat tercapai.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah positif serta signifikansi sebesar 0.033. Oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu mengatasi konflik keagenan yang timbul antara *principal* dan *agent*. Peningkatan kepemilikan institusional meningkatkan kepercayaan investor karena latar belakang yang dimiliki oleh pihak institusi menjadikan pengawasan yang dilakukan pemegang saham terhadap manajemen lebih kuat. Oleh karena itu, konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya volume perdagangan saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

c. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh variabel komite audit terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah positif serta signifikansi sebesar 0.559. Oleh karena itu, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit belum tentu membuat kinerja perusahaan menjadi lebih baik, yang mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula. Hasil ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa adanya komite audit mampu mengatasi konflik antara pihak manajemen dengan pemegang sahamnya. Kesimpulan ini berdasarkan pada nilai koefisien regresi yang positif. Nilai tersebut artinya adanya kenaikan komite audit berdampak pula pada kenaikan nilai perusahaan. Namun investor menganggap bahwa keberadaan komite audit bukan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menilai perusahaan. Selain itu, meskipun jumlah komite audit disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan, jumlah tersebut tidak bervariasi karena adanya ketentuan keanggotaan komite audit yaitu sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit. Perusahaan akan cenderung memilih untuk memiliki anggota komite audit sesuai dengan ketentuan tersebut.

d. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh variabel modal intelektual terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah positif serta signifikansi sebesar 0.000. Oleh karena itu, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil ini sesuai dengan *stakeholder theory* yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengerti lingkungan *stakeholder* mereka serta melakukan pengelolaan yang efektif untuk meminimalkan kerugian *stakeholder*. Selain itu, hasil pengujian juga sesuai dengan *resource based theory* dan *human capital theory* yang menyatakan bahwa pemanfaatan sumberdaya organisasi termasuk sumberdaya manusianya mampu memberikan kekuatan pada perusahaan dalam berkompetisi di pasar. Semakin besar modal intelektual dalam perusahaan maka nilai perusahaan semakin tinggi. Investor beranggapan bahwa modal intelektual merupakan kekuatan perusahaan dalam persaingan sehingga mampu mencapai keunggulan kompetitif. Keunggulan ini terlihat pada pengelolaan kekayaan intelektual yang dimilikinya dalam menghasilkan *profit* bagi perusahaan. Efisiensi pengelolaan sumberdaya intelektual ini dapat mempengaruhi persepsi pasar, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

e. Pengaruh Growth terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh variabel *growth* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien regresi dengan arah negatif serta signifikansi sebesar 0.406. Oleh karena itu, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil ini tidak sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan

pertumbuhan yang disampaikan kepada pemegang saham mampu mengatasi konflik yang ditimbulkan karena kurangnya kepercayaan mereka terhadap manajemen dalam mengelola dana yang mereka berikan. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan pada aktiva perusahaan tidak disukai investor dikarenakan biaya yang harus dikeluarkan terhadap pemeliharaan aktiva tersebut dapat mengurangi laba perusahaan sehingga dividen yang diterima pemegang saham menjadi lebih sedikit. Akan tetapi pengaruh pertumbuhan aset ini tidak signifikan terhadap keputusan investor dalam menilai perusahaan. Pertumbuhan aktiva perusahaan tidak mempengaruhi kepercayaan investor dalam melakukan investasi. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain misalnya *return* atau dividen yang dibagikan oleh perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data serta pembahasan maka simpulan atas penelitian ini sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti kepemilikan manajerial mampu mengatasi konflik keagenan sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Konsentrasi kepemilikan institusional dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
3. Komite audit berpengaruh tidak signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti investor menganggap bahwa keberadaan komite audit bukan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menilai perusahaan.
4. Modal intelektual berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Efisiensi pengelolaan sumber daya intelektual dapat mempengaruhi persepsi pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
5. *Growth* (pertumbuhan perusahaan) berpengaruh tidak signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan aktiva tidak mempengaruhi kepercayaan investor dalam melakukan investasi sehingga bukan menjadi pertimbangan dalam menilai perusahaan.

Saran

Peneliti telah berusaha melakukan penelitian dengan optimal namun terdapat beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan kepada berbagai pihak yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya menggunakan sampel selain perusahaan manufaktur atau dapat pula membandingkan antar sektor perusahaan publik mengenai mekanisme *good corporate governance*, modal intelektual maupun *growth* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, disarankan menggunakan proksi yang berbeda untuk mengukur komite audit dan *growth* sehingga hasil yang didapat lebih baik. Peneliti selanjutnya juga disarankan menggunakan variabel lain dalam mengukur mekanisme *good corporate governance* maupun *growth*, misalnya ukuran dewan direksi, komisaris independen, *sales growth*, dan sebagainya.
2. Bagi investor mempertimbangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, modal intelektual dan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hal ini dikarenakan hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): 44-50.
- Bemby, B., Mukhtaruddin, A. Hakiki, dan R. Ferdinanti. 2015. Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable: Empirical Study on Banking Listed in Indonesia Stock Exchange period 2009-2012. *Asian Social Science* 11((16): 148-159.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 1(2): 1-21.
- Dali, C. L., S. Ronni, dan M. I. Malelak. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi. *Finesta* 3(1): 30-35.
- Data Harga Saham Bursa Efek Indonesia (BEI *daily prices*). <http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/daily/>. 26 Oktober 2016 (12:56).
- Effendi, M. A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Edisi 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Faza, M. F. dan E. Hidayah. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 8(2): 186-199.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gustari, I. 2016. Intellectual Capital Solusi Atasi Perlambatan Ekonomi Global. <http://www.riaupos.co/4854-opini-intellectual-capital-solusi-atasi-perlambatan-ekonomi-global.html#.WFykJl2Y2o8>. 23 Desember 2016 (11:14).
- Handayani, I. 2015. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Katalogis* 3(9): 21-30.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard (Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis)*. Cetakan Kedua. Bumi Aksara. Jakarta.
- Husnan dan Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Keown, A. J. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Edisi Kesembilan. PT Indeks Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. KNKG. Jakarta.
- Mario, H. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Earning Management. <http://hermantomario.blogspot.co.id/2011/06/pengaruh-good-corporate-governance.html?m=1>. 10 Februari 2017 (10:09).
- Marfuah dan M. Ulfa. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam* 9(1): 1-14.
- Missy, Yuanita, Budiyanto, dan S. Riyadi. 2016. Influence of Capital Structure, Size and Growth on Profitability and Corporate Value. *International Journal of Business and Finance Management Research* 4(1): 80-101.
- Mukhtaruddin, Relasari, dan M. Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2(1): 1-10.

- Muhammad, F. 2015. Menata Ulang Kebijakan Makro-Mikro. https://m.tempo.co/read/kolom/2015/04/09/2045/menata-ulang-kebijakan-makro-mikro?_e_pi_=7%2CPAGE_ID10%2C1341203093. 23 Desember 2016 (12:00).
- Nugraheni, S., Y. W. Nugrahanti, dan H. H. Andreas. 2015. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba. *The 8th NCFB and Doctoral Colloquium*: 153-180.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2015. *OECD - OJK Luncurkan Prinsip Good Corporate Governance*. Siaran Pers OJK. Jakarta.
- Permatasari, L. W. dan Gayatri. 2016. Profitabilitas sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 14(3): 2307-2335.
- Putra, I G. C. 2012. Pengaruh Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* 2(1): 1-22.
- Rupilu, W. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik* 8(1): 101-127.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Alfabeta. Bandung.
- Supomo, B. 2006. *Metode Penelitian Bisnis*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Suprayitno, E. 2015. Modal Intelektual dalam Pembangunan. http://m.kompasiana.com/eddhies/modal-intelektual-dalam-pembangunan_550000c8a33311e36f50f92f. 23 Desember 2016 (11:58).
- Syardiana, G., A. Rodoni, dan Z. E. Putri. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas* 8(1): 39-46.
- Ulum. I. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Uzliawati, L., R. Rosiana, dan M. Samudi. 2015. Influence of Firm Size, Profitability and Size of Board of Commissioners on Corporate Social Responsibility Disclosure (Studied in Banking Registered in Indonesia Stock Exchange Period 2010-2012). *Jurnal Akuntansi* 2(1): 1-16.