

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN

JUNITANIA
SUGIARTO PRAJITNO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
Junitania201450078@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to test what factors like managerial ownership, institutional ownership, capital structure, profitability, company growth, firm size, audit committee, size of the commissioner's board, and proportion of independent commissioner's board affect firm value in non financial firms listed on Indonesia Stock Exchange. Population of this study is non financial firms listed on Indonesia Stock Exchange since 2013 until 2016. This study uses 328 sample data selected by using purposive sampling method. The hypotheses in this research are tested using multiple regression method. the result of this study shows that institutional ownership, profitability, size of the commissioner's board, and proportion of independent commissioner's board affect firm value. On the other side, other independent variables, managerial ownership, capital structure, company growth, firm size, and audit committee do not affect firm value.*

Keywords: Firm Value, Institutional Ownership, Profitability, Size of the Commissioner's Board, Proportion of Independent Commissioner's Board.

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, komite audit, ukuran dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2016. Penelitian ini menggunakan sampel sejumlah 328 data sampel yang telah dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan metode analisa regresi berganda. Hasil penelitian in menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran dewan komsiaris, dan proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel kepemilikan manajerial, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, KepemilikanInstitusional, Profitabilitas, Ukuran Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris Independen.

PENDAHULUAN

Tujuan utama dari setiap perusahaan yang didirikan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran

pemegang saham biasanya dikaitkan dengan seberapa tinggi nilai dari suatu perusahaan tersebut, karena tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk

memaksimalkan kekayaan perusahaan (Winarto 2015).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham (Hidayah 2014). Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Harga saham mempunyai tiga faktor yang dapat menjadi representasi dari nilai perusahaan, yaitu faktor internal, faktor eksternal, dan ukuran perusahaan.

Faktor internal berasal dari dalam perusahaan termasuk kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan pemegang saham akan makmur. Saat kinerja perusahaan mengalami penurunan yang disebabkan oleh kondisi keuangan yang tidak stabil, maka investor akan mempertimbangkan untuk memberi bantuan kepada perusahaan tersebut begitupun sebaliknya.

Faktor eksternal berasal dari luar perusahaan yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Selanjutnya ukuran perusahaan, ukuran perusahaan yang besar akan mencerminkan perusahaan tersebut mapan dan tingkat kebangkrutannya sedikit sehingga dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2015). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, komite audit, ukuran dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan

hubungan dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintahkan orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberikan wewenang kepada *agent* untuk membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* dalam suatu ikatan kontrak.

Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen akan menimbulkan yang disebut masalah keagenan atau *agency problem*. Masalah keagenan dapat terjadi karena agen lebih cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham. Dalam mengatasi masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen akan menimbulkan biaya keagenan atau *agency cost*.

Agency cost merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan untuk mengatur dan mengawasi agen dalam mengelola perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa biaya keagenan yang dijelaskan oleh Godfrey *et al.* (2010):

1. *Monitoring Cost*

Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen agar tidak menyimpang dari keinginan prinsipal.

2. *Bonding Cost*

Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membuat dan menyesuaikan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam suatu ikatan kontrak.

3. *Residual Loss*

Biaya yang timbul akibat adanya kemungkinan agen membuat beberapa keputusan yang tidak sepenuhnya untuk kepentingan prinsipal.

Hariyanto dan Lestari (2015) mengemukakan bahwa masalah keagenan juga dapat diatasi dengan menggunakan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial sangat penting bagi perusahaan karena membuat manajer menyeimbangkan antara kepentingan prinsipal dan agen. Kepemilikan institusional memiliki peran penting

dalam mengatasi masalah keagenan, karena dengan semakin tingginya kepemilikan institusional maka akan semakin kuat juga kontrol terhadap perusahaan dalam mengatasi masalah keagenan. Kontrol yang kuat dari pihak institusional akan membantu perusahaan dalam mengawasi agen untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Putu *et al.* (2014) mengemukakan bahwa teori sinyal menjelaskan bagaimana tingkat keberhasilan dan kegagalan sinyal yang diberikan oleh manajer kepada pemegang saham. Dalam teori ini, manajer memiliki peran untuk menyediakan informasi untuk pengambilan keputusan bagi pemegang saham. Manajer menggunakan hal ini untuk mengisyaratkan harapan dan keinginannya di masa depan dan mengisyaratkan sinyal positif kepada investor.

Teori sinyal menyatakan bahwa informasi yang diungkapkan lebih banyak daripada informasi yang dibutuhkan. Apabila informasi yang diterima baik, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Pokok permasalahannya adalah bagaimana informasi yang diisyaratkan dapat dipercaya dan kredibel.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) menjelaskan kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh dewan direksi, manajemen, komisaris, atau pihak lainnya yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial juga merupakan keterlibatan pihak manajer dalam kepemilikan perusahaan dimana tingkat kepemilikan manajerial dapat dilihat dari proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh manajer. Manajer harus memperhatikan proses pengambilan keputusan yang nantinya akan mengoptimalkan sumber daya, sehingga manajemen mau untuk memenuhi kepentingan perusahaan (Hidayah 2014).

Penelitian Rasyid (2015), Thaharah dan Asyik (2016) menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Hidayah (2014), Raharja (2014), Sukirni (2012), Suastini *et al.* (2016) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:
H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) menjelaskan kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi, selain perusahaan anak, perusahaan afiliasi, dan perusahaan asosiasi. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar memiliki kemampuan untuk memonitor dan mengawasi tindakan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga kemungkinan besar perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian Rasyid (2015), Abukosim (2014), Hariyanto dan Lestari (2015) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Warapsari dan Suaryana (2016) menunjukkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:
H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) menjelaskan struktur modal adalah komposisi dari modal perusahaan dimana itu dapat dilihat dari sumber tertentu, seperti memperlihatkan posisi modal dari perusahaan yang berasal dari utang dan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri. Struktur modal mempengaruhi dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pengembalian dari investasi dan meminimalkan

resiko. Apabila pengembalian tinggi maka laba perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian Rasyid (2015), Hadiwijaya *et al.* (2016) menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016), Dewi dan Wirajaya (2013) menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasyid (2015) menjelaskan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba di masa depan dan juga dapat dijadikan indikator dari kesuksesan operasi perusahaan. Semakin tinggi kemampuan dalam memperoleh laba, maka akan semakin besar pula *return* yang didapatkan investor, sehingga nilai perusahaan menjadi lebih baik (Rizqia *et al.* 2013).

Penelitian Rasyid (2015), Mayogi dan Fidiana (2016) menunjukkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Hariyanto dan Lestari (2015), Manoppo dan Arie (2016) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Saraswathi *et al.* (2016) menjelaskan pertumbuhan merupakan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik, sehingga akan direspon positif oleh para investor yang berpengaruh pada peningkatan harga saham (Suastini *et al.* 2016).

Penelitian Suwardhika dan Mustanda (2017), Suastini *et al.* (2016), Saraswathi *et al.* (2016) menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun

penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016), Nasehah dan Widyarti (2012) menunjukkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan:

H₅: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Dewi dan Wirajaya (2013) menjelaskan ukuran perusahaan adalah salah satu tanda untuk mengatur kinerja di dalam suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kerjanya (Ghazali, 2014)

Penelitian Siahaan (2013), Rachmawati dan Triatmoko (2007), Utomo dan Christy (2017), Khumairoh (2016) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Haryadi (2016), Iskandar (2016), Marlina (2013) menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Debby *et al.* (2014) menjelaskan komite audit adalah suatu komite yang beranggotakan beberapa anggota komisaris dan bisa juga berasal dari kalangan luar dengan berbagai keahlian, kualitas, dan pengalaman yang dibutuhkan untuk tujuan komite audit sendiri. Komite audit mempunyai peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan menerapkan prinsip tata kelola perusahaan.

Penelitian Siahaan (2013), Raharja (2014) menunjukkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Thaharah dan Asyik (2016) menunjukkan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₇: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan

Iswandika *et al.* (2014) menjelaskan dewan komisaris adalah dewan yang menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen, dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan.

Penelitian Siahaan (2013) menunjukkan ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Firdausya *et al.* (2013) menunjukkan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₈: Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Wardoyo dan Veronika (2013) menjelaskan dewan komisaris adalah semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis dan substansial di dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai proporsi dewan komisaris

independen dalam suatu perusahaan maka fungsi pengawasan yang dilakukan kepada pihak manajemen akan semakin baik, karena keberadaan dewan komisaris independen dapat membuat manajemen lebih bekerja jauh lebih efektif (Debby *et al.* 2013).

Penelitian Siahaan (2013), Thaharah dan Asyik (2016) menunjukkan proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian Raharja (2014) menunjukkan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H₉: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODA PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 -2016. Sampel perusahaan dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai dengan tahun 2016.	376	1.504
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode penelitian.	(8)	(32)
3.	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang Rupiah selama periode penelitian.	(72)	(288)
4.	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba bersih setelah pajak secara konsisten selama periode penelitian selama periode 2013 sampai dengan 2016.	(123)	(492)
5.	Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan institusional selama periode 2013 sampai dengan 2016.	(2)	(8)
6.	Perusahaan yang tidak memiliki data kepemilikan manajerial selama periode 2013 sampai dengan 2016.	(89)	(356)
Total sampel penelitian		82	328

Sumber: Diolah Penulis

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *price to book value* seperti yang dilakukan oleh Rasyid (2015) sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (1)$$

Dimana book value per share dapat dihitung:

$$BV \text{ per Share} = \frac{\text{Total Owners' Equity}}{\text{Number of Share Outstanding}} \quad (2)$$

Kepemilikan manajerial adalah proporsi kepemilikan saham oleh dewan direksi, manajemen, komisaris, atau pihak lainnya yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan (Rasyid 2015):

$$MO = \frac{\text{Managerial Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}} \quad (3)$$

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh institusi, selain perusahaan anak, perusahaan afiliasi, dan perusahaan asosiasi (Rasyid 2015):

$$IO = \frac{\text{Institutional Share Ownership}}{\text{Total of Circulated Shares}} \quad (4)$$

Struktur modal adalah komposisi dari modal perusahaan dimana dapat dilihat dari sumber tertentu, seperti memperlihatkan posisi modal dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang dan memperlihatkan porsi modal dari pemilik modal itu sendiri (Rasyid 2015):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (5)$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba di masa depan dan dapat dijadikan indikator dari kesuksesan operasi perusahaan (Rasyid 2015):

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \quad (6)$$

Pertumbuhan perusahaan adalah cerminan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Suastini *et al.* 2016):

$$CG = \frac{\text{Total Aktiva}_{(t)} - \text{Total Aktiva}_{(t-1)}}{\text{Total Aktiva}_{(t-1)}} \quad (7)$$

Ukuran perusahaan adalah salah satu tanda untuk mengatur kinerja di dalam suatu perusahaan (Dewi dan Wirajaya 2013):

$$SIZE = \text{Log of Total Assets} \quad (8)$$

Komite audit adalah suatu komite yang beranggotakan beberapa anggota komisaris dan bisa berasal dari kalangan luar dengan berbagai kualitas, keahlian, dan pengalaman yang dibutuhkan untuk tujuan komite audit sendiri (Debby *et al.* 2014):

$$KA = \Sigma \text{Anggota Komite Audit} \quad (9)$$

Ukuran dewan komisaris adalah berapa banyak anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan (Firdausya *et al.* 2013):

$$UDK = \Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris} \quad (10)$$

Proporsi dewan komisaris independen adalah semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan (Thaharah dan Asyik 2016):

$$PDI = \frac{\Sigma \text{Komisaris Independen}}{\Sigma \text{Anggota Dewan Komisaris}} \quad (11)$$

HASIL PENELITIAN

Hasil statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 2 dan tabel 3 berikut ini:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	n	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	328	0.1197	17.7141	2.263841	2.4807446
MO	328	0.0000	0.6725	0.042929	0.0949178
IO	328	0.1110	0.9775	0.645059	0.1743806
DER	328	0.0738	13.5432	1.106886	1.3143568
ROE	328	0.0004	0.9084	0.130965	0.1045307
CG	328	-0.1199	2.7477	0.183521	0.3117976
UP	328	10.6699	14.4181	12.451806	0.7555330
KA	328	2	6	3.10	0.481
UDK	328	2	22	4.40	2.508
PDI	328	0.1429	0.7500	0.387703	0.0967488

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21

Tabel 3 Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	3.379	0.128	
MO	0.090	0.947	Ha ₁ ditolak
IO	-2.044	0.004	Ha ₂ tidak ditolak
DER	0.050	0.558	Ha ₃ ditolak
ROE	14.908	0.000	Ha ₄ tidak ditolak
CG	0.147	0.648	Ha ₅ ditolak
UP	-0.255	0.121	Ha ₆ ditolak
KA	-0.101	0.660	Ha ₇ ditolak
UDK	0.153	0.001	Ha ₈ tidak ditolak
PDI	2.541	0.021	Ha ₉ tidak ditolak

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS 21

Kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai signifikansi 0.947. Nilai signifikansi tersebut ≥ 0.05 maka Ha₁ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional (IO) memiliki nilai signifikansi 0.004. Nilai signifikansi tersebut < 0.05 maka Ha₂ tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai beta sebesar -2.044 menandakan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham institusional maka semakin besar pula pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi *opportunistic* manajer, namun akibat adanya pengawasan yang tinggi dalam perusahaan

dapat menimbulkan biaya yang tinggi sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi 0.558. Nilai signifikansi tersebut ≥ 0.05 maka Ha₃ ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikansi 0.000. Nilai signifikansi tersebut < 0.005 maka Ha₄ tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai beta 14.908 menandakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan *net income*. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan

dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai perusahaan sehingga berdampak baik bagi tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan (CG) memiliki nilai signifikansi 0.648. Nilai signifikansi tersebut ≥ 0.05 maka H_{a5} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (UP) memiliki nilai signifikansi 0.121. Nilai signifikansi tersebut ≥ 0.05 maka H_{a6} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite audit (KA) memiliki nilai signifikansi 0.660. Nilai signifikansi tersebut ≥ 0.05 maka H_{a7} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran dewan komisaris (UDK) memiliki nilai signifikansi 0.001. Nilai signifikansi tersebut < 0.005 maka H_{a8} tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai beta 0.153 menandakan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris mempunyai peranan penting dalam memastikan strategi perusahaan, mengawasi kinerja manajemen dalam meningkatkan efisiensi.

Proporsi dewan komisaris independen (PDI) memiliki nilai signifikansi 0.021. Nilai signifikansi tersebut < 0.005 maka H_{a9} tidak dapat ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi dewan komisaris independen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai beta 2.541 menandakan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih menekankan pada fungsi pengawasan dari implementasi kebijakan direksi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara kepemilikan manajerial, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian memiliki keterbatasan, yaitu (1) variabel yang diteliti hanya berdasarkan faktor internal perusahaan; (2) terjadi masalah heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan proporsi dewan komisaris independen serta data residual tidak terdistribusi secara normal. Rekomendasi bagi peneliti berikutnya, yaitu (1) menambah variabel independen lain seperti kebijakan dividen yang diharapkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) menambah jumlah data agar terhindar dari masalah heteroskedastisitas dan mentransformasi data untuk normalitas.

REFERENSI:

- Abukosim, Mukhtaruddin, Ika Sasti Ferina, dan Claudya Nurcahaya. 2014. Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. *Journal of Arts, Science and Commerce*. Vol. 5. No. 4: 1-14.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, and Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*. Vol. 3. No. 4: 81-88.

- Dewi, Ayu Sri Mahatma, dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-journal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 4. No.2: 358-372.
- Firdausya, Zanera Saroh, Fifi Swandari, dan Widyar Effendi. 2013. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 1. No. 3: 407-422
- Ghazali, Olga . 2014. Variabel-Variabel Yang Berpengaruh Terhadap Praktik Perataan Laba Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 16. No 2
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory* 7th Edition. Milton, Qld: Wiley.
- Hadiwijaya, Timotius, Laura Lahindah, and Inugrah Ratia Pratiwi. 2016. Effect of Capital Structure and Corporate Governance on Firm Value (Study of Listed Banking Companies in Indonesia Stock Exchange). *Journal of Accounting and Business Studies*. Vol. 1. No. 1: 39-58.
- Hariyanto, Marina Suzuki, dan Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 4. No. 4: 1599-1626.
- Haryadi, Entis. 2016. Pengaruh *Size* Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3. No. 2: 84-100.
- Hidayah, Nurul. 2014. The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*. Vol. 5. Issue 1: 1-8.
- Iskandar. 2016. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada *Consumer Goods Industry* di Indonesia. *Conference on Management and Behavioral Studies*. Jakarta: 259-267.
- Iswandika, Ryandi, Murtanto dan Emma Sipayung. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, *Corporate Governance*, dan Kualitas Audit terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*. *E-Journal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*. Vol. 1. No. 2: 1-18.
- Jensen, Michael J. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4: 305-360.
- Khumairoh, Nawang Kalbuana dan Henny Mulyati. 2016. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Garment* dan *Textile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Syariah Paper Accounting FEB UMS*: 71-81.
- Manoppo, Heven dan Fitty Valdi Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, Vol. 4, No. 2: 485-497.
- Marlina, Tri. 2013. Pengaruh *Earning per Share*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Size* terhadap *Price to Book Value*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*. Vol. 1. No. 1: 59-72.
- Mayogi, Dien Gusti dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No.1: 2-18.
- Meidiawati, Karina dan Mildawati Titik. 2016. Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 2: 1-16.
- Nasehah, Durrotun dan Endang Tri Widyarti. 2012. Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, *Growth*, dan Firm Size Terhadap *Price to Book Value* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010). *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 1. No. 1: 1-9.

- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, and Atim Djazali. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 3, Issue 2: 35-44.
- Rachmawati, Andridan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar: 1-26
- Raharja, Ramadhan Sukma Perdana. 2014. Analisis Pengaruh Coporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 3: 1-13.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effect of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, Issue 4: 25-31.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Saraswathi, Ida Ayu Anggawulan, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 5. No. 6: 1729-1756.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. The Effect of Good Corporate Governacne Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal of Business Review*, Vol. 2, No. 4: 137-142.
- Sofyaningsih, Sri, dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3. No. 1: 68-87.
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 5. No. 1: 143-172.
- Suwardika, I Nyoman Agus dan I Ketut Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol. 6. No. 3: 1248-1277.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. Vol.1. No.2: 1-12.
- Thaharah, Nina dan Nur Fadjrih Asyik. 2016. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5. No. 2: 1-18.
- Utomo, Nanang Ari dan Nisa Novia Avien Christy. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Bingkai Manajemen*. Semarang: 398-415.
- Warapsari, A. A. Ayu Ucchati, dan I G. N. Agung Suaryana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 16. No. 3: 2288-2315.
- Wardoyo, dan Theodora Martina Veronica. 2013. Pengaurh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 3: 132-149.
- Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, Vol. 7, No. 4: 323-349.