

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Rachel Monica Teja Tantra¹, Frestin Chrisnanti²

^{1,2}Trisakti School of Management

²frestin_13@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze factors influencing firm value on non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange. These factors are board of independent commissioner, institutional ownership, managerial ownership, quality auditor, capital structure, firm size, profitability. Population of this research is non-financial companies which are consistently listed in Indonesia Stock Exchange from 2015 to 2017. The sample of this research are selected by using purposive sampling method, and 330 data are taken. Multiple regression and hypotheses testing are used as the data analysis method in this research. The result of this research shows that board of independent commissioner, capital structure and profitability have influence to firm value, whereas institutional ownership, managerial ownership, quality auditor, and firm size do not have influence to firm value.

Keywords: Firm value, independent commissioner, capital structure, profitability

1. PENDAHULUAN

Perkembangan pada dunia industri zaman ini berjalan dengan begitu pesat sehingga menimbulkan persaingan yang semakin ketat, maka dari itu para pelaku bisnis pun dituntut untuk lebih kreatif lagi dan memiliki keunggulan yang kompetitif dibanding dengan pesaingnya, untuk itu perusahaan harus meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat dicapai dengan maksimal. Tujuan utama jangka pendek perusahaanyaitumemperoleh laba yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara tujuan jangka panjang perusahaan yaitu untuk meningkat nilai perusahaannya (Irayanti dan Tumbel 2014). Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena objek utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Debby *et al.* 2014). Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa kemakmuran pemegang saham perusahaan tersebut juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan disajikan oleh harga pasar saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pembiayaan, dan manajemen aset yang dilakukan oleh pemegang saham dengan pihak manajemen untuk memaksimalkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat pertumbuhan perusahaan, untuk mempertahankan posisi perusahaan (Rasyid 2015).

Bagi perusahaan Go Public, nilai perusahaan sangat penting dalam menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pihak manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemilik perusahaan yang biasa disebut dengan *agency problem*. Manajer perusahaan selaku pihak manajemen, memiliki kepentingan tersendiri yang bertentangan dengan tujuan perusahaan dan mengabaikan kepentingan para pemegang saham. Pemegang saham pastinya tidak setuju denganapa yang dilakukan manajer karena akan meningkatkan biaya perusahaan yang

berdampak terhadap penurunan laba perusahaan dan nilai perusahaan (Raharja 2014). Penerapan *Corporate Governance* akan meminimalisir konflik antara manajer dengan para pemegang saham dan meningkatkan keseimbangan serta tanggung jawab antar pemilik perusahaan, manajer, kreditor, pihak pemerintah, karyawan supaya tidak ada pihak yang merugi sehingga dapat menghasilkan nilai tambah bagi semua pemegang sahamnya. Perusahaan dalam kegiatan operasionalnya tidak hidup sendiri melainkan bergantung dengan lingkungan (Alfinur 2016).

Motivasi penelitian ini adalah ingin mengetahui bagaimana pengaruh faktor-faktor yang diujikan terhadap nilai perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan dalam hal menanamkan modalnya pada perusahaan dan kreditor dalam pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman dana kepada perusahaan. Selain itu, untuk mengetahui apakah faktor-faktor yang diujikan dapat memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan atau tidak berpengaruh. Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian dari Suryanto dan Dai (2016). Pada penelitian sebelumnya menggunakan variabel independen dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kualitas auditor, struktur modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel independen lainnya sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu variabel independen ukuran perusahaan dan profitabilitas dari penelitian Debby *et al.* (2016). Perbedaan selanjutnya adalah perbedaan tahun yang digunakan dalam penelitian dan sampel yang digunakan. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan makanan dan minuman dengan periode penelitian 2010-2014 sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2015-2017.

Permasalahan dalam penelitian ini yaitu apakah terdapat pengaruh antara variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kualitas auditor, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kualitas auditor, struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. TELAAH LITERATUR

Ketik paragraf di sini. Times New Roman, single line spacing dan ukuran font 11.

2.1 Teori Keagenan

Umumnya setiap perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan diukur dari kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham. Untuk mencapai tujuan perusahaan, maka perusahaan akan dikelola oleh manajemen atau seorang manajer. Hal ini akan menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik. Perbedaan ini akan menimbulkan masalah yang disebut sebagai *agency problem* (Margaretha dan Asmariani 2009).

Teori Agensi adalah hubungan antara agen (manajemen) dengan principal (pemegang saham). Dalam hubungan keagenan terdapat kontrak dimana terdapat satu atau orang lebih (prinsipal) memerintahkan orang lain (agen) untuk menjalankan wewenang untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan (Abukosim *et al.* 2014). Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan menjelaskan adanya konflik yang hanya akan terjadi jika terdapat perbedaan kepentingan dan tujuan antara pemilik dan pengelola atau manajemen. Dimana pemilik perusahaan dan pengelola atau manajemen berusaha untuk memaksimalkan kepentingan pribadi mereka masing-masing. Konflik ini biasanya terjadi akibat pemilik

perusahaan yang tidak dapat berperan aktif dalam manajemen dan mendelegasikan wewenang dan tanggung jawab kepada manajer, akibatnya manajer memiliki kepentingan untuk membuat keputusan yang dapat menguntungkan manajemen (Putu et al. 2014).

Konflik yang terjadi antara investor dengan manajemen dapat menimbulkan *agency cost* yaitu biaya monitoring oleh *principal* seperti auditing, penganggaran, sistem pengendalian dan kompensasi, biaya perikatan oleh agen dan kerugian residual berkaitan dengan divergensi kepentingan antara prinsipal dan agen, serta *The Residual Loss* yaitu selisih biaya yang dikeluarkan prinsipal untuk mengawasi kinerja dari agen (Jensen & Meckling 1976).

2.2 Teori Sinyal

Menurut Akerlof (1970) teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana sukses atau gagalnya sinyal dari pihak manajemen atau pengelola kepada pemilik perusahaan. Teori sinyal menjelaskan dorongan perusahaan untuk melaporkan informasi secara sukarela di pasar modal walaupun tidak terdapat keharusan dari agensi regulator, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Informasi yang dilaporkan oleh manajemen bertujuan untuk mempertahankan minat investor untuk tetap berinvestasi pada perusahaan dan menarik calon investor baru. Salah satu cara untuk menarik minat calon investor adalah dengan menunjukkan laporan keuangan perusahaan kepada calon investor. Menurut Godfrey et al. (2010, 375) manajer memiliki keuntungan komparatif dalam produksi dan penyebaran informasi untuk pengambilan keputusan yang dapat mengurangi biaya monitoring dan biaya *ex post*.

Manajer perusahaan memberikan sinyal agar mengurangi asimetri informasi. Laporan keuangan sebagai wadah dari sinyal yang disampaikan oleh manajer bahwa manajer telah menerapkan prinsip akuntansi yang konservatisme atau tidak membesarkan laba (Jama'an 2008). Pada penelitian ini, ROE menjadi sinyal yang diberikan oleh manajer kepada publik. Jika manajer yakin bahwa kedepannya bisnis perusahaan baik, dan ingin meningkatkan harga saham, ia ingin menginformasikan hal tersebut ke investor. Investor diharapkan akan menangkap sinyal positif tersebut (Suranto et al. 2017).

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mengartikan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin besar pula kekayaan yang didapatkan pemegang saham (Pertiwi et al. 2016). Nilai perusahaan dapat dilihat dari berbagai pendekatan. Pendekatan tersebut berasumsi bahwa nilai perusahaan sama dengan nilai asetnya di neraca. Metode ini merupakan cara sederhana untuk melihat nilai perusahaan dari neraca. Nilai perusahaan juga dapat dijelaskan oleh penjualan, pendapatan atau indikator lainnya yang dapat dilihat di *income statement* (Putu et al. 2014).

2.4 Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris independen yaitu anggota dewan yang tidak ada hubungan dengan pihak manajemen, anggota dewan komisaris yg lain dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis, hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara independen. Dewan komisaris tidak boleh mengerjakan tugas-tugas manajemen dan tidak boleh menjadi wakil perusahaan dalam hubungan dengan pihak ketiga (Kusumaningtyas dan Andayani 2015). Komisaris independen digunakan untuk mengurangi konflik keagenan karena komisaris independen dapat berkomunikasi mengenai tujuan para pemegang saham kepada para manajer (Purwaningtyas dan Pangesturi 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Raharja (2014), serta Alfinur (2016), serta Muryati dan Suardikha (2014) menyatakan dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Suryanto dan Dai (2016), Debby et al. (2014), Siahaan (2013), serta Agustina (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dewan komisaris independen biasanya tidak dipilih oleh rapat umum pemegang saham sehingga tidak dapat memandu kegiatan manajemen.

Ha₁ : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional pada umumnya bisa bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan institusional yang besar menunjukkan kemampuannya untuk memantau manajemen. Kepemilikan institusional yang lebih besar, pemanfaatan aset dan perusahaan yang lebih efisien juga berharap dapat berlaku sebagai penghalang terhadap kerugian yang dibuat oleh manajemen (Abukosim *et al.* 2014). Kepemilikan institusional juga memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba (Nuraina 2012).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardikha (2014) sejalan dengan Suryanto dan Dai (2016), Abukosim *et al.* (2014), Rasyid (2015), dan Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Marius dan Masri (2017), Dewi dan Sanica (2017), serta Raharja (2014) menyatakan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan tidak efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitor terhadap manajemen.

Ha₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6 Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Menurut Sukirni (2012) kepemilikan manajerial itu pemilik saham perusahaan dari pihak manajemen yakni pihak yang aktif dalam pengambilan keputusan. Semakin besar saham yg dimiliki manajer maka semakin sedikit peluang untuk terjadi konflik, karena jika manajer bertindak sebagai pemilik dari perusahaan biasanya manajer akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan supaya perusahaan tidak merugi. Jika saham manajerialnya kecil maka semakin sedikit juga manajer yg bertindak sebagai pemilik perusahaan, maka akan semakin tinggi konflik keagenan yang akan terjadi di suatu perusahaan karena perbedaan kepentingan (Candradewi dan Sedana 2016).

Hasil penelitian Suryanto dan Dai (2016), sejalan dengan Raharja (2014), Muryati dan Suardikha (2014), Muktharuddin *et al.* (2014), dan Agustina (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Alfinur (2016), sejalan dengan Fuzuli *et al.* (2013) dan Sukirni (2012) memberikan pernyataan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Dewi dan Sanica (2017), sejalan dengan Marius dan Masri (2017) dan Abukosim *et al.* (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Ha₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7 Kualitas Auditor dan Nilai Perusahaan

Kualitas auditor menunjukkan tingkat kompetensi dan independensi dari suatu KAP dalam memeriksa laporan keuangan serta memberi suatu keyakinan mengenai pendapat yang dikeluarkan dan memberi jaminan atas reliabilitas dan kualitas dari angka akuntansi dalam laporan keuangan (Juliardi 2013). Untuk hasil audit yang berkualitas, auditor dituntut untuk memiliki kompetensi dan independensi yang baik. Kompetensi auditor dinyatakan dengan ukuran dari Kantor Akuntan Publik (KAP).

Dalam penelitian Suryanto dan Dai (2016) menyatakan bahwa kualitas auditor memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Juliardi (2013) menyatakan bahwa kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena laporan keuangan yg sudah diaudit bukan merupakan faktor utama seorang investor mau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, tetapi ada faktor-faktor lainnya juga yg menjadi bahan pertimbangan investor.

Ha₄ : Kualitas auditor berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.8 Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2008, 289) struktur modal juga dapat diartikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hutang jangka panjang yaitu bentuk pembiayaan yang biasanya memiliki umur lebih dari 1 tahun. Modal perusahaan itu sendiri adalah modal yang lebih dari setahun perusahaan yang di sediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) (Manopo dan Arie 2016).

Hasil penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), sejalan dengan penelitian Irayanti dan Tumbel (2014), Hamidy et al. 2015, dan Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa struktur modal (DER) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) dan Kaluti dan Purwanto (2014) menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Rasyid (2015), sejalan dengan Suryanto dan Dai (2016) dan Suranto et al. (2017) menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₅ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.9 Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan pada perusahaan besar akan menunjukkan perkembangan perusahaan, sehingga akan menarik respon positif dari investor dan bias menaikkan nilai perusahaan. Pernyataan dari Pervan dan Visic (2012) yaitu ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kesuksesan bisnis. Menurutnya perusahaan yang besar akan memberikan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Biasanya perusahaan yang memiliki ukuran besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berkembang dan menjadi respon positif bagi investor terhadap perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hariyanto dan Juniarti (2014), sejalan dengan Obradovich dan Gill (2012), Putu et al. (2014), Nurmindia et al. (2017), serta Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian dari Winarto (2015), Pantow et al.

(2015), dan Gultom et al. (2013) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.10 Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas yaitu tingkat laba bersih yang bisa dihasilkan perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang diberikan ke pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak. Makin besar keuntungan makin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Debby et al. 2014). Martikarini (2012) dalam penelitiannya, bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi menandakan bahwa prospek perusahaan tersebut baik sehingga dapat memberikan sinyal kepada investor untuk meningkatkan permintaan saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi et al. (2016), sejalan dengan Rasyid (2015), Rudangga dan Sudiarta (2016), Munawaroh dan Priyadi (2014), Siboni dan Pourali (2015), serta Rizqia et al. (2013) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Wahyuningsih dan Widowati (2016) menyatakan bahwa Return on Equity memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut penelitian Repi et al. (2016), sejalan dengan Manoppo dan Arie (2016) menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha₇ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. METODA

3.1 Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Populasi dari penelitian ini adalah sampel dari perusahaan non keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015–2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling. Menurut Sekaran dan Bougie (2013), purposive sampling adalah tipe pemilihan sampel secara acak yang diperoleh dengan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Kriteria pemilihan sampel yang akan digunakan dalam model penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan non keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 – 2017. (2) Perusahaan non keuangan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan selama tahun 2015 – 2017. (3) Perusahaan yang melaporkan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama tahun 2015 – 2017. (4) Perusahaan yang melaporkan laba bersih setelah pajak positif selama tahun 2015 – 2017. (5) Perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan manajerial selama tahun 2015 – 2017. (6) Perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan institusional selama tahun 2015 – 2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 110 perusahaan non keuangan dan 330 data (lihat tabel 1).

3.2 Definisi Operasional dan Pengukurannya

Nilai Perusahaan menurut Rizqia et al. (2013) adalah nilai suatu entitas bisnis untuk menghasilkan laba di masa depan yang akan tercemin pada nilai pasar. Penelitian ini menggunakan pengukuran yang sama dengan penelitian Suryanto dan Dai (2016) dan Debby et al. (2014) yaitu menggunakan Tobin's Q yang berumuskan:

$$Q = \frac{MVE+D}{BVE+D}$$

(1)

Komisaris independen adalah salah satu anggota dewan yang tidak terafiliasi dengan pihak manapun. Pengukuran dewan komisaris independen menggunakan skala rasio adalah sebagai berikut:

$$KINDP = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}} \quad (2)$$

Kepemilikan institusional merupakan sumber kekuatan yang dapat digunakan untuk mendorong pengendalian kinerja manajemen yang lebih optimal guna mengantisipasi tindakan manajer yang tidak sesuai dengan keinginan pemiliknya (Abukosim et al. 2014). Variabel kepemilikan institusional dilambangkan dengan KI dan diukur menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Saham Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (3)$$

Menurut Sukirni (2012) kepemilikan manajerial yaitu kepemilikan saham perusahaan dari pihak manajemen. Variabel Kepemilikan manajerial dilambangkan dengan KM dan menggunakan skala rasio, dirumuskan dengan:

$$KM = \frac{\text{Saham Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (4)$$

Dalam menghasilkan audit yang berkualitas, auditor harus memiliki kompetensi dan interpedensi yang baik. Kompetensi auditor ditunjukkan dengan ukuran KAP (Juliardi 2013). Kualitas auditor dilambangkan dengan KUAD dan menggunakan skala nominal melalui variabel dummy. Perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* = 1 dan perusahaan yang diaudit oleh KAP non *big four* = 0.

Struktur modal sangat berpengaruh dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan pengembalian hasil investasi, sekaligus meminimalkan risiko. Variabel struktur modal (DER) dilambangkan dengan DER dan menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

Perusahaan besar biasanya memiliki aset yang besar dan perusahaan besar memiliki tingkat keyakinan yang lebih tinggi daripada perusahaan yang berskala kecil. Variabel ukuran perusahaan menggunakan skala rasio. Menurut Debby *et al.* (2014) dirumuskan dengan:

$$SIZE = \text{Log}(\text{Nilai Buku Total Aset}) \quad (6)$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan di masa depan dan juga bisa menjadi indikator kesuksesan sebuah perusahaan (Rasyid 2015). Variabel profitabilitas dilambangkan dengan ROE dan menggunakan skala rasio. Menurut Debby *et al.* (2014) dirumuskan dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (7)$$

1.3 Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda (*multiple regression*). Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 \text{KINDP} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KM} + \beta_4 \text{KUAD} + \beta_5 \text{DER} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{ROE} + \varepsilon \quad (8)$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan (*Tobin's Q*); β_0 = Konstanta; β_1 - β_7 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas; KINDP = Dewan Komisaris Independen; KI = Kepemilikan Institusional; KM = Kepemilikan Manajerial; KUAD = Kualitas Auditor; DER = Struktur Modal; SIZE = Ukuran Perusahaan; ROE = Profitabilitas; ε = *Error term* atau kesalahan pengganggu.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini disajikan tabel hasil pengujian statistic deskriptif pada penelitian ini, sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TobinsQ	330	0,2132	23,2858	1,740434	2,27601
KINDP	330	0,1667	0,80000	0,392267	0,0991762
KI	330	0,0211	0,9775	0,606178	0,2011775
KM	330	0,00000022	0,6459472	0,057201	0,104639342
KUAD	330	0	1	0,38	0,487
DER	330	0,0738	13,5432	1,123715	1,3050024
SIZE	330	10,3902	14,4708	12,563426	0,7273909
ROE	330	0,0004	1,6099	0,137459	0,18744

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 19

Tabel 2. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-2,101	0,168	
KINDP	2,515	0,001	Ha ₁ diterima
KI	0,608	0,117	Ha ₂ tidak diterima
KM	0,520	0,494	Ha ₃ tidak diterima
KUAD	0,020	0,906	Ha ₄ tidak diterima
DER	-0,469	0,000	Ha ₅ diterima
SIZE	0,122	0,298	Ha ₆ tidak diterima
ROE	10,484	0,000	Ha ₇ diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS IBM 19

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan pada variabel dewan komisaris independen (KINDP) adalah 0,001 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a1} diterima, yang artinya dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan terhadap laporan keuangan akan lebih efektif seiring banyaknya anggota dewan komisaris sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai signifikan sebesar 0,117, dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a2} tidak diterima, yang artinya kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak institusi yang berperan sebagai pemilik saham belum berperan secara efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai signifikan sebesar 0,494. Dimana nilai signifikan tersebut lebih besar daripada 0,05 yang berarti H_{a3} tidak diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya kepemilikan saham oleh manajemen seperti direksi, komisaris ataupun pihak yang terkait langsung dalam pengambilan keputusan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Variabel kualitas auditor (KUAD) memiliki nilai signifikan sebesar 0,906 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a4} tidak diterima, yang artinya kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jenis auditor yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan.

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a5} diterima. Tetapi variabel struktur modal memiliki nilai koefisien sebesar -0,469 yang berarti struktur modal memiliki pengaruh yang negative terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus melakukan peningkatan utang secara proporsional, apabila utang tidak dikelola dengan baik, maka nilai perusahaan akan menurun. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikan sebesar 0,298 dimana nilai tersebut lebih besar daripada 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a6} tidak diterima, yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar atau kecilnya aktiva suatu perusahaan bukan faktor penting investor dalam mempertimbangkan membeli suatu saham perusahaan.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa H_{a7} dapat diterima, yang artinya profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang stabil dan lebih tinggi maka dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kinerja perusahaan.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah bahwa variabel dewan komisaris independen, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kualitas auditor, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: (1) Periode yang diambil dalam penelitian ini hanya 3 tahun yaitu periode tahun 2015 – 2017. Dimana dikatakan rentang waktu penelitian masih relatif pendek. (2) Penelitian ini hanya menggunakan 7 variabel independen, sedangkan masih banyak variabel independen lainnya yang diduga memiliki

pengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. (4) Terdapat masalah dalam uji asumsi klasik yaitu terdapat heteroskedastisitas pada variabel dewan komisaris independen, struktur modal, dan profitabilitas. Rekomendasi yang diberikan oleh peneliti adalah: (1) Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian menjadi empat tahun atau lebih dan menggunakan tahun penelitian terbaru agar penelitian ini dapat mencerminkan kondisi jangka panjang. (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan deviden, cash holdings, intangible asset, dan likuiditas. (3) Penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan jumlah data yang ingin diuji. (4) Penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan transform data dan menambahkan data untuk menghindari terjadinya masalah uji asumsi klasik yaitu terdapatnya heteroskedastisitas.

REFERENSI

- Abukosim, Mukhtaruddin, Ika S.F., dan Claudya N.. 2014. Ownership Structure and Firm Values: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. *International Refereed Research Journal*, Vol. V, Issue 4, 1 – 12.
- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19 No. 1, 13 – 26.
- Akerlof, G. A. 1970. The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 84, No. 3, 488 – 500.
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi JEM*, Vol. 12, No. 1, 44 – 50.
- Candradewi, Intan, dan Ida Bagus Panji Sedana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 3163 – 3190.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, dan 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-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2, 358 – 372.
- Dewi, Kadek Ria Citra, dan I Gede Sanica. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 1.
- Ernawati, Dewi, dan Dini Widayawati. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 4, 1 – 17.
- Fuzuli, Muhammad Ilham, Indra Pahala, dan Yunika Murdayanti. 2013. The Influence Of Good Corporate Governance And Earnings Management On Firm Value. *4th International Conference On Business And Economic Research*.
- Hamidy, Rahman Rusdi, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10, 665 – 682.

- Irayanti, Desi dan Altje L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bei. *Jurnal EMBA*, Vol. 2, NO. 3, 1473 – 1482.
- Jensen, M.C., dan William H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure . *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 4, 305 – 360.
- Juliardi, Dodik. 2013. Pengaruh Leverage, Konsentrasi Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Serta Laba Persisten Pada Perusahaan-Perusahaan Publik Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, Vol.2, No.2, 113 – 122.
- Kaluti, Stephani Novitasari Christianingsih, dan Agus Purwanto. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 3, No. 2, 1 – 12.
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti, dan Andayani. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 7, 41 – 61.
- Margaretha, Farah, dan Andhini Asmariyani. 2009. Faktor-Faktor Agency Theory yang Mempengaruhi Htang. *Media Riset Bisnis dan Manajemen*, Vol. 09, No. 1, 1 – 20.
- Marius, Mauren Erna, dan Indah Masri. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV* .
- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri, & I Made Sadha Suardikha. 2014. Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.2*, 411 – 429.
- Pertiwi, Putri Juwita, Parengkuan Tommy, dan Johan R. Tumiwa. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.4, No.1, 1369 – 1380.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha, dan Irene Rini Demi Pengestuti. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009), 1 – 26.
- Prastuti, Ni Kadek Rai, dan I Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 3, 1572 – 1598.
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, dan Atim Djazuli. 2014. Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 3, No. 2, 35 – 44.
- Raharja, Ramadhan Sukma Perdana. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 3, No. 3, 1 – 13.
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vol. 4, No. 4, 25 – 31.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value. *GSTF International Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 2, No. 4, 137 – 142.

- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1, No. 2, 1 – 12.
- Suranto, Vintia Ayu Hayuningthias Maramis, Grace B. Nangoi, dan Stanley Kho Walandouw. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No. 2, 1031 – 1040.
- Suryanto, Dan R. Meisa Dai. 2016. Good Corporate Governance, Capital Structure, and Firm's value: Empirical Studies Food and Beverage Companies in Indonesia. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, Vol. 4, No. 11, 35 – 49.