
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Vera Megawati

Email: veramegawati95@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rancangan penelitian menggunakan bentuk asosiatif. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang digunakan sebanyak 35 perusahaan berdasarkan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis korelasi dan koefisien determinasi, serta uji hipotesis. Pengolahan data dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan proporsi komisaris independen dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KATA KUNCI: GCG, Struktur Modal, Ukuran dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam melakukan investasi, para investor lebih memilih berinvestasi pada perusahaan dengan nilai yang tinggi karena investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atas dana yang telah diinvestasikan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi dapat mencerminkan kemakmuran pemegang saham.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menerapkan sistem tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Mekanisme *corporate governance* dapat dilakukan dengan pengawasan terhadap laporan keuangan dengan cara mengaudit laporan keuangan perusahaan secara periodik oleh komite audit serta menunjuk komisaris independen. Adanya pemisahan antara kepemilikan institusional dan kepemilikan manajemen juga menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang baik.

Tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilaksanakan melalui fungsi manajemen keuangan, salah satunya tercermin pada kebijakan manajemen dalam menentukan struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan komposisi pendanaan operasi perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Penggunaan utang yang besar dan optimal sebagai sumber pendanaan perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa prospek perusahaan semakin baik.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi penilaian terhadap suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan. Pada umumnya perusahaan kecil cenderung lebih terpengaruh pada perubahan kondisi ekonomi sedangkan perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi yang stabil tersebut dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan, sehingga harga saham dapat bertahan dan cenderung stabil pada harga yang tinggi. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk mengangkat penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan yang dapat tercermin dari harga saham perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007): Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa nilai perusahaan di mata investor juga tinggi.

Menurut Adnantara (2013):

Nilai perusahaan diprosikan dengan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dihitung dengan penjumlahan dari *Market Value of Equity* (MVE) dan D dibagi dengan TA, di mana MVE merupakan hasil perkalian antara jumlah saham perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun, D merupakan nilai buku total utang dan TA merupakan nilai buku total aktiva perusahaan. Rumus rasio Tobin's Q adalah:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menjamin pengelolaan dan kinerja keuangan perusahaan. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*), kebijakan struktur modal yang ditetapkan oleh manajemen dan ukuran perusahaan dapat menjadi indikator pengelolaan tersebut. Dalam menciptakan nilai yang tinggi, manajemen harus memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan dikelola secara profesional. Tata kelola perusahaan yang baik dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Jika perusahaan menjalankan *good corporate governance* secara maksimal maka perusahaan dapat menjalankan bisnisnya sesuai dengan tujuan perusahaan serta dapat meningkatkan kepercayaan dari para investor.

Menurut OECD dalam Sutojo dan Aldridge (2008: 3):

“*Corporate governance* adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan. *Corporate governance* mengatur pembagian tugas, hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan, termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *stakeholders* bukan pemegang saham.”

Menurut Sutojo dan Aldridge (2008: 5):

Terdapat lima tujuan utama dari mekanisme *good corporate governance* yaitu melindungi hak dan kepentingan pemegang saham, melindungi hak dan kepentingan anggota *stakeholders* bukan pemegang saham, meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham, meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja dewan pengurus dan manajemen perusahaan serta meningkatkan mutu hubungan dewan direksi dengan manajemen perusahaan.

Teori agensi merupakan salah satu teori yang relevan terkait dengan pelaksanaan *good corporate governance*. *Agency theory* (teori agensi) mengungkapkan bahwa pihak manajer dapat bertindak untuk kepentingannya sendiri dalam mengelola perusahaan dan mencari peluang untuk meningkatkan kesejahteraan personal sehingga mengabaikan kepentingan pemilik perusahaan.

Menurut Gunawan (2016: 53):

“Teori keagenan pertama kali dirintis oleh Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa manajer akan mencari kesempatan untuk meningkatkan kesejahteraan personal di atas kepentingan pemilik perusahaan. Tindakan manajer tersebut dapat memicu terjadinya biaya keagenan (*agency cost*). Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham diminimumkan dengan suatu

mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut.”

Konflik kepentingan merupakan dampak dari pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Agar pihak manajemen bertindak sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan, salah satu langkah yang dapat diambil adalah dengan pemberian insentif berupa hak atas kepemilikan saham kepada manajer serta diikuti dengan adanya pengawasan yang dilakukan oleh institusi agar manajer dapat meningkatkan kinerjanya dan menggunakan utang secara optimal.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi atau sebuah lembaga. Lembaga tersebut dapat berupa lembaga keuangan, perusahaan, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam mengatasi konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan karena institusi dianggap sebagai pihak yang dapat mengawasi keputusan manajemen.

Keterlibatan investor institusional dalam melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, sehingga manajemen akan lebih meningkatkan kinerjanya dalam menjalankan aktivitas operasi perusahaan. Menurut Gunawan (2016: 80): “Adanya kepemilikan institusional dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan, baik dari sisi pengawasan menjadi lebih efektif tetapi juga ada kesesuaian tujuan yang mungkin dapat timbul dari kegiatan bisnis di antara manajemen dan pemilik perusahaan.” Penelitian yang dilakukan oleh Alfaraih, Alanezi dan Almujaed (2012) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Siek dan Murhadi (2015): Kepemilikan institusional diukur perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dengan seluruh jumlah saham yang beredar.

Hipotesis satu (H_1): Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Aneka Industri di BEI.

Perusahaan dapat pula mendorong kepercayaan dari investor dengan melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan dengan cara menunjuk komite audit untuk melakukan audit secara periodik. Komite audit dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan direksi. Menurut Sutojo dan Aldridge (2008: 142): Tugas utama komite audit adalah membantu dewan direksi dalam pengendalian internal, menyusun kebijakan akunting, manajemen risiko, kepatuhan terhadap ketentuan hukum, anggaran serta

pengungkapan laporan keuangan. Komite audit bertanggung jawab atas kebenaran dan kewajaran laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut sangat menentukan kualitas dari keputusan yang akan dibuat oleh manajemen dan direksi sehingga peran komite audit sangat penting bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Jika komite audit dapat menjalankan tugasnya secara maksimal maka akan membantu perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan. Menurut Sutojo dan Aldridge (2008: 132): Rata-rata perusahaan memiliki jumlah anggota komite audit sebanyak tiga sampai lima orang. Menurut Onasis dan Robin (2016): Ukuran komite audit merupakan jumlah komite audit yang ada dalam perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya oleh Onasis dan Robin (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hipotesis dua (H₂): Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Aneka Industri di BEI.

Dewan komisaris independen sangat berpengaruh terhadap pengawasan perusahaan secara keseluruhan. Dengan pengawasan secara efektif dan efisien yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dapat menciptakan tata kelola perusahaan yang baik dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yaitu merka yang tidak ikut serta secara langsung dalam pengelolaan secara langsung kegiatan dalam perusahaan. Sebagai pihak yang berasal dari luar perusahaan, dewan komisaris independen bisa lebih leluasa dalam melakukan pengawasan perusahaan.

Menurut Daily dan Dalton (1994) dalam Nikmah, Ilyas dan Arifianto (2013):

“Dewan komisaris independen memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan karena dewan komisaris independen diharapkan dapat bertindak independen dan kritis, baik antara satu sama lain, maupun terhadap direksi dalam fungsi pengawasan. Dengan fungsi pengawasan yang dijalankan dengan baik oleh dewan komisaris independen akan menciptakan *good corporate governance* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.”

Proporsi komisaris independen sebagaimana menurut Siek dan Murhadi (2015) yaitu merupakan perbandingan antara jumlah komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan tersebut. Komisaris independen sebagai bentuk penerapan tata kelola perusahaan cenderung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Onasis dan Robin (2016) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Syafira, Tohir dan Suwaryo (2014) juga

menunjukkan hasil yang sama yakni komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis tiga (H₃): Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Aneka Industri di BEI.

Setiap kebijakan yang dibuat oleh manajemen harus dapat menciptakan nilai lebih untuk perusahaan dan tidak merugikan pihak investor. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan manajemen dalam menentukan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan. Struktur modal mencerminkan sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. Menurut Harmono (2016: 137): “Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.” *Signaling theory* (teori sinyal) merupakan salah satu teori yang terkait dengan struktur modal yang menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Sudana (2011: 153):

Berdasarkan teori *trade-off* perusahaan menggunakan hutang didasarkan pada keseimbangan antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan. Sementara itu, berdasarkan *signaling theory* (teori sinyal) perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang maksimal cenderung akan meningkatkan utangnya, karena tambahan pembayaran bunga akan berdampak pada berkurangnya laba sehingga menurunkan pembayaran pajak. Semakin sukses suatu perusahaan, kemungkinan akan menggunakan banyak utang. Perusahaan dapat menggunakan tambahan biaya bunga untuk mengurangi pajak atas laba perusahaan yang lebih besar. Dengan kata lain, perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat meningkatkan laba.

Manajemen perlu mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber pendanaan yang akan dipilih agar perusahaan dapat menciptakan struktur modal yang optimal dan akan berdampak pada kinerja perusahaan yang semakin efektif dan efisien, sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Hasbi (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2017: 158) DER dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis empat (H₄): Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Aneka Industri di BEI.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya ukuran perusahaan yang tercermin pada total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Hartono (2008: 373): Perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar lebih memiliki akses ke pasar modal dan memiliki pengendalian internal manajemen yang baik. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung lebih stabil dalam menghadapi perubahan iklim usaha dan dapat memberikan tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kinerja yang baik dan lebih mendapatkan perhatian dari investor dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga perusahaan yang besar lebih mudah dalam mendapatkan dana dari pihak internal maupun eksternal dan perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk melakukan perluasan usaha yang akan berdampak pada kenaikan laba perusahaan, sehingga dapat meningkatkan pendapatan pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukojo dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, temuan ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam melakukan pembelian saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rizqia, Aisjah dan Sumiati (2013) juga menunjukkan hasil yang sama yakni ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007): Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma natural (L_n) dari total aset. Rumus dari ukuran perusahaan adalah:

$$\text{Size} = L_n \text{ Total Aset}$$

Hipotesis lima (H₅): Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada Sektor Aneka Industri di BEI.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan oleh penulis adalah penelitian dengan metode asosiatif. Variabel dependen dalam penelitian adalah nilai perusahaan. Variabel independen yaitu *good corporate governance* yang diukur dengan persentase kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan proporsi komisaris independen,

struktur modal (*debt to equity ratio*) dan ukuran perusahaan (logaritma natural total aset).

Populasi dalam penelitian ini adalah 35 perusahaan dalam Sektor Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) sejak tahun 2011 dan tahun sebelumnya. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria IPO sebelum tahun 2011 sehingga diperoleh 35 perusahaan. Teknik analisis data meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil dari pengujian statistik deskriptif kepemilikan institusional (KI), ukuran komite audit (UKA), proporsi komisaris independen (PKI), *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan (UP) dan nilai perusahaan (TBQ):

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	175	,0000	,9894	,676922	,1987335
UKA	175	3	4	3,04	,197
PKI	175	,2000	,6667	,387413	,0916943
DER	175	-30,5981	27,9771	,882945	4,0995084
UP	175	25,2399	33,1341	28,214495	1,4276091
TBQ	175	,2866	5,0223	1,222753	,8293597
Valid N (listwise)	175				

Sumber: Data olahan SPSS 20, 2017

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan nilai residual telah berdistribusi normal. Model regresi telah bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, sehingga pengujian hipotesis dengan uji F dan uji t dapat dilakukan.

3. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan

Langkah analisis yang dilakukan adalah analisis regresi linear berganda, analisis kolerasi berganda, uji koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil analisis disajikan dalam Tabel 2:

TABEL 2
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

	B	t	F	R	Adjusted R Square
Konstanta	-1,113	-2,759**	5,014**	0,385	0,119
Kepemilikan Institusional	0,384	2,868**			
Ukuran Komite Audit	0,293	1,996*			
Komisaris Independen	0,069	0,225			
DER	-0,001	-0,134			
Ukuran Perusahaan	0,059	2,545*			

*Signifikansi level 0,05

**Signifikansi level 0,01

Sumber: Data Olahan SPSS 20, 2017

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 2, maka dapat diketahui persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y' = -1,113 + 0,384X_1 + 0,293X_2 + 0,069X_3 - 0,001X_4 + 0,059X_5 + e$$

b. Analisis Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai R adalah sebesar 0,379, maka dapat diketahui bahwa korelasi antara kepemilikan institusional, ukuran komite audit, proporsi komisaris independen, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah lemah. Nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,119 atau sebesar 11,9 persen. Nilai tersebut berarti bahwa sumbangan pengaruh variabel independen dalam penelitian ini yaitu kepemilikan institusional, ukuran komite audit, proporsi komisaris independen, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q hanya sebesar 11,9 persen, sedangkan sisanya yaitu 88,1 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar variabel independen yang diteliti.

c. Uji Hipotesis

1) Uji F

Berdasarkan Tabel 2, hasil dari pengujian F dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 5,014. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yaitu kepemilikan institusional, ukuran komite audit, proporsi komisaris independen, struktur modal (DER) dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan merupakan model regresi yang layak untuk digunakan sebagai model analisis.

2) Uji t

Berdasarkan Tabel 2, hasil pengujian t dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} untuk kepemilikan institusional adalah sebesar 2,868. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor institusional dianggap lebih profesional dalam mengendalikan investasinya, sehingga pengawasan yang dilakukan dapat mendorong manajemen bertindak secara lebih efektif dan efisien dan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengujian t untuk variabel ukuran komite audit menunjukkan hasil nilai t_{hitung} adalah sebesar 1,996. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang berkualitas dan transparan dapat menyediakan informasi yang relevan dan berguna dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian t untuk variabel proporsi komisaris independen menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 0,225. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Proporsi dewan komisaris independen yang besar bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan dapat semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan perusahaan sehingga menyebabkan investor tidak melihat proporsi dewan komisaris independen dalam melakukan keputusan investasi pada suatu perusahaan.

Hasil pengujian t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,134. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor

cederung tidak memperhatikan bagaimana kemampuan ekuitas dalam menutupi utang suatu perusahaan, tapi investor lebih melihat bagaimana manajemen menggunakan dana dari utang tersebut dengan efektif dan efisien sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal.

Berdasarkan hasil pengujian t dapat diketahui bahwa nilai t_{hitung} untuk ukuran perusahaan adalah sebesar 2,545. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kinerja yang baik, memiliki profitabilitas yang tinggi serta memiliki kondisi yang cenderung lebih stabil sehingga lebih mendapatkan perhatian dari investor dan dapat meningkatkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional, ukuran komite audit dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan proporsi komisaris independen dan struktur modal (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, karena masih terdapat 88,1 persen faktor lain yang dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan maka disarankan untuk dapat mempertimbangkan faktor penentu nilai perusahaan lainnya serta mempertimbangkan untuk menggunakan objek penelitian yang berbeda sehingga dapat membandingkannya dengan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, Komang Firdagustina. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2.
- Alfaraih, Mishari, Faisal Alanezi dan Hesham Almujaed. 2012. "The Influence of Institutional and Government Ownership on Firm Performance: Evidence from Kuwait." *International Business Research*, Vol. 5, No. 10.
- Gunawan, Robertus M. Bambang. 2016. *GRC (Good Governance, Risk Management, and Compliance): Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

-
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hasbi, Hariandy. 2015. "Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia." *Social and Behavioral Sciences*, Vol. 211, pp. 1073-1080.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Nikmah, Firawati Ilyas dan Sigit Arifianto. 2013. "Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Saham Asing terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)." *Jurnal Fairness*, Vol. 3, No. 2, Hal. 95-103.
- Onasis, Kristie dan Robin. 2016. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI." *Bina Ekonomi*, Vol. 20, No. 1.
- Siek, Ricky Wijaya dan Werner Ria Murhadi. 2015. "Studi Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 4, No. 2.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, Maret, hal 41-48.
- Sutojo, Siswanto dan E. John Aldridge. 2008. *Good Corporate Governance*. Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka.
- Syafira, Nurul, Tohir, dan Suwaryo. 2014. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)." *Performance*, Vol. 19, No. 1.