
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dede Rukmana^{1*}, Widyawati¹

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Mercu Buana
Email : rukmanadede123632@gmail.com, soemitro.widya@gmail.com

*Korespondensi: rukmanadede123632@gmail.com.

(Submission 24-11-2021, Revisions 08-12-2021, Accepted 09-12-2021).

Abstract

This research is aim to examine the effect of good corporate governance (include : managerial ownership, institutional ownership, the composition of the independent commissioner and audit quality) to the value of firm. Market capital is used as the proxy of the value of firm. The samples are twenty three companies which are listed in the IDXESGL index. The method of analysis of this research using multiple linear regressions. The result of this research indicates that only manajerial ownership positively affect the value of firm. Whereas institutional ownership, audit quality and composition of independent commissioner does not affect the value of firm. The value of the coefficient of determination (Adjusted R Square) is 0,209, thus 20,9% value of firm can be explained by the good corporate governance (manajerial ownership, institutional ownership, audit quality and composition of independent commisioner) while 79,1% effect the value of firm is explained by other variables which are not examined in this research.

Keywords : *IDXESGL, value of firm, good corporate governance, managerial ownership. institutional ownership, composition of independent commisioner.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tata kelola perusahaan yang baik (meliputi : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan kualitas audit) terhadap nilai perusahaan. Modal pasar digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Jumlah sampel penelitian sebanyak duapuluh tiga perusahaan yang terdaftar dalam indeks *Environmental, Social, Governance Leaders (IDXESGL)*. Metode yang digunakan dalam analisis penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hanya kepemilikan manajerial yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kualitas audit, dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,209, artinya 20,9% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan yang baik (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan kualitas audit) sedangkan 79,1% pengaruh nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Kata Kunci : IDXESGL, nilai perusahaan, tata kelola perusahaan yang baik, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen.

PENDAHULUAN

Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. (Mahendra, 2012; Susanto, 2016) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang sangat tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Salah satu tujuan penting pendirian suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Harjito, 2004; Imron, Hidayat dan Alliyah, 2013). Sementara model penilaian dapat diisi dengan detail, nilai perusahaan manapun bertumpu pada beberapa pendorong utama, yang akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya (Damodaran, 2011). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya adalah dengan melakukan tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan terkadang terpinggirkan oleh mereka yang mengklaim bahwa semuanya tentang *best practices* dan *checklist*. Namun, kegagalan perusahaan pada dekade pertama abad kedua puluh satu telah menunjukkan kepada kita bahwa tata kelola perusahaan paling baik dipahami sebagai elemen penting dari manajemen risiko (Monks & Minow, 2011). *Good Corporate Governance* pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan seperti serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham sehingga dapat dijadikan sebagai dasar analisis dalam mengkaji *good corporate governance* di suatu negara yang transparan dan *accountable* dalam pengambilan keputusan (Fathonah, 2016).

Masalah *good corporate governance* merupakan tema sentral pada awal abad ke 21 ini dan merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai dari citra perusahaan sehingga perusahaan memiliki keunggulan dalam bidang kualitas pelayanan bagi pelanggannya dan kualitas hidup yang dapat diperoleh para karyawannya (Asril, 2019). Perhatian terhadap *corporate governance* terutama juga dipicu oleh skandal spektakuler seperti enron, Worldcom, Tyco, London dan Commonwealth, Poly Peck, Maxwell dan lain-lain. Keruntuhan perusahaan-perusahaan publik tersebut dikarenakan oleh kegagalan strategi maupun praktek curang dari manajemen puncak yang berlangsung tanpa terdeteksi dalam waktu yang cukup lama karena lemahnya pengawasan yang *independent* oleh *corporate boards* (Manosoh, 2016).

Menurut (Crowther & Seifi, 2011), tata kelola perusahaan dapat dianggap

kepercayaan, etika, nilai moral dan kepercayaan sebagai sinergi dari semua pihak terkait yaitu para pemangku kepentingan termasuk pemerintah, masyarakat umum dan lain-lain, professional, penyedia layanan serta sektor korporasi. Oleh karena itu, dibutuhkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana tata cara pelaksanaan *Good Corporate Governan* pada suatu perusahaan agar terhindar dari risiko yang menyebabkan kerugian bagi perusahaan (Kusmayadi, Rudiana dan Badruzaman, 2015).

Good Corporate Governance (GCG) pesat berkembang di seluruh dunia selama masyarakat umum secara intuisi merasakan bahwa memang penting dan harus hadir di dunia bisnis demi perbaikan perkembangan perekonomian suatu negara (Kusmayadi, Rudiana dan Badruzaman, 2015). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang sahamnya (Haruman, 2008; Soesanto, 2016). Sedangkan menurut Sutedi (2012) dalam Pahlawan, Purnomo dan Murniati (2018), *Good Corporate Governance* merupakan sebuah metode dan system yang dipergunakan oleh pemegang saham, komisaris/dewan pengawas dan direksi dalam rangka meningkatkan kesuksesan bisnis dan akuntabilitas perusahaan agar tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, sesuai dengan undang-undang dan nilai-nilai etika. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) merumuskan tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Internal perusahaan merupakan ruang lingkup yang terdekat dengan perusahaan dapat menjadi tahap awal dimulainya tanggung jawab sosial perusahaan. Perusahaan dapat menjalankan kegiatan usaha sesuai dengan etika bisnis dan tuntutan para pemangku kepentingan (Utami dan Yusniar, 2020). Konsep *Corporate Governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teori keagenan dalam mengatasi masalah keagenan. *Corporate Governance* juga merupakan suatu system untuk mengarahkan (*direct*) dan mengendalikan (*control*) suatu perusahaan atau untuk korporasi (Setyaningrum, 2012; Kusumaningtyas, 2015). *Stakeholder* menghendaki adanya mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memperoleh informasi sejelas-jelasnya mengenai perusahaan. Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan. Dorongan dari etika (*ethical driven*) datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder* dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Sedangkan dorongan dari peraturan (*regulatory driven*) “memaksa” perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Penerapan mekanisme GCG dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dari suatu perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas harus mampu menyediakan informasi yang relevan dan berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi maupun keputusan investasi bagi para *investor*; serta menganut prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum dan bebas dari pemalsuan serta kecurangan. Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (2004) menyatakan bahwa “suatu tata kelola yang mengandung lima prinsip utama yaitu keterbukaan

(*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*) dan kewajaran (*fairness*).

Transaparansi menurut Imam dan Amin (2002) dalam Kusumaningtyas (2015) yaitu pengungkapan informasi kinerja perusahaan, baik ketepatan waktu maupun akurasinya (keterbukaan dalam proses, *decision making, control. Fairness, quality, standardization, efficiency time and cost*). Akuntabilitas merupakan penciptaan system pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan pembagian kekuasaan antara *board of commissioners, board of directors, shareholders* dan *auditor* (pertanggungjawaban wewenang, *traceable, reasonable*).

Pertanggungjawaban perusahaan artinya perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, bertanggung jawab kepada *stakeholder* dan lingkungan dimana perusahaan berada. Independen adalah keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh atau tekanan dari pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme korporasi. Kewajaran dalam hal ini merupakan adanya suatu perlindungan kepentingan *minority shareholders* dari penipuan, kecurangan, perdagangan dan penyalahgunaan oleh orang dalam (*self dealing* atau *insider trading*).

Mekanisme GCG biasanya ditandai dengan adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen (Herawati, 2008; Kusumaningtyas, 2015). Selain itu, menurut Herawaty (2010) pada Kusumaningtyas (2015) menambahkan kualitas audit sebagai proksi mekanisme GCG. Kepemilikan manajemen berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan biasanya beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan. Kualitas audit ini sangat penting karena kualitas audit yang tinggi akan menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya sebagai dasar pengambilan keputusan (Kusharyanti, 2003; Kusumaningtyas, 2015).

Tinjauan Pustaka

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan hubungan antara dua pihak yaitu agen dan *principal* (Wahidahwati, 2005; Susanto, 2016). Agen adalah orang yang dipercaya *principal* untuk menjalankan tugas-tugas yang telah ditentukan. Sedangkan pemilik perusahaan atau investor disebut *principal*.

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agency conflict*). Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Adanya konflik kepentingan antara investor dan manajer menyebabkan munculnya *agency cost* yaitu biaya monitoring (*monitoring cost*) yang dikeluarkan oleh *principal*. Menurut Jensen dan Meckling (1976), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari :

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*

2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*
3. *The residual Loss.*

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Pelaksanaan GCG yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan. Menurut Soliha dan Tawan (2002) dalam Kusumaningtyas (2015), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang semakin tinggi berbanding lurus terhadap nilai perusahaan pula. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengeolaannya kepada para professional.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah system dan struktur untuk mengelola perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham serta mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan seperti kreditor, *supplier*, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas. Manfaat *good corporate governance* dalam suatu perusahaan yaitu : (a) Mengurangi *agency cost*, (b) Meningkatkan nilai saham perusahaan, (c) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham, (d) Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan (Susanto, 2016).

Good Corporate Governance diharapkan dapat mengatasi *agency problem* dengan memberi keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah diinvestasikan. Aspek GCG dibagi menjadi empat aspek yaitu kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kepemilikan institusional dan kualitas audit.

1. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan antara lain meningkatkan kepemilikan (*insider ownership*) sehingga dapat mensejajarkan kepentingan pemilik dan manajer. Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan *principal*. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi yang di dalamnya manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi

dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan asuransi, dana pension dan reksadana. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2005; Kusumaningtyas, 2015). Sedangkan menurut Tarjo (2008) dalam Kusumaningtyas (20015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Komposisi Komisaris Independen

Menurut Wardhani (2008) dalam Kusumaningtyas (2015), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Dewan komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Anggota dewan komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS) (FCGI, 2005).

4. Kualitas Audit

Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Menurut Kepmen Nomor 117 tahun 2002, tujuan dibentuknya komite audit adalah membantu komisaris atau dewan pengawas dalam memastikan efektivitas pelaksanaan tugas auditor eksternal dan auditor internal (Zarkasyi, 2008; Kusumaningtyas, 2015). Sejalan dengan arahan untuk menjalankan fungsi komite audit secara efektif, maka ukuran sukses komite audit yang berhubungan dengan kegiatan organisasi adalah untuk memenuhi kebutuhan konsumen seperti pelayanan, kualitas dan biaya. Audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Kualitas audit sebagai suatu kemungkinan (*joint probability*) dimana seorang akuntansi kliennya. De Angelo (1981) menyatakan bahwa kualitas audit secara langsung berhubungan dengan ukuran dari perusahaan audit, dengan proksi untuk ukuran perusahaan audit adalah jumlah klien. Perusahaan audit yang besar adalah dengan jumlah klien yang lebih banyak.

Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dapat sebagai dugaan mengenai suatu hal atau hipotesis

merupakan jawaban sementara suatu masalah. Sedangkan hipotesis statistic adalah hipotesis yang dinyatakan dengan parameter suatu populasi (Nuryadi et al., 2017).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian, maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan, semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan (Marantika, 2012). hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1: Kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba (Ujiyantho dan Pramuka, 2007; Kusumaningtyas, 2015). Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Begitu juga penelitian Wening (2009) dalam Kusumaningtyas (2015), semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris dalam suatu perusahaan lebih ditekankan pada fungsi *monitoring* dari implementasi kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan akan meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan dierksi dengan pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Barnhart & Rosenstein (1998) dalam Kusumaningtyas (2015) membuktikan bahwa semakin tinggi perwakilan dari *outside director* (komisaris independen) maka semakin tinggi independensi dan efektifitas *corporate board*. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H3: Proporsi komisaris indeenden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

De Angelo (1981) berargumentasi bahwa kualitas audit secara langsung berhubungan dengan ukuran dari perusahaan audir, dengan proksi untuk ukuran

perusahaan audit adalah jumlah klien. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan audit yang besar akan berusaha untuk menyajikan kualitas audit yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan audit yang kecil. Karena perusahaan audit yang besar jika tidak memberikan kualitas audit yang tinggi akan kehilangan reputasinya, dan jikaini terjadi maka dia akan mengalami kerugian yang lebih besar dengan kehilangan klien. Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) yaitu indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian *Environmental, Social dan Governance* (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh *sustainalytics* periode Januari s.d Oktober 2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan terdaftar dalam Indeks IDXESGL sebelum Januari 2021, (2) Perusahaan milik swasta, (3) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu memiliki informasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan kualitas audit.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam menentukan rancangan penelitian, hal yang perlu diingat adalah seluruh komponen penelitian itu harus terjalin secara serasi dan tertib. Variabel penelitian adalah atribut sekaligus objek yang menjadi titik perhatian suatu penelitian. Setidaknya ada 2 jenis variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan independen (Siyoto dan Sodik, 2015).

Variabel Dependen

Menurut Soliha dan Taswan (2002) dalam Kusumaingtyas (2015) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham dan untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada pada profesional. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Market Capitalization (Market Cap)*, yang dihitung menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Market Cap} = \text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

Variabel Independen

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen

perusahaan yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebianto dalam Kusumaningtyas, 2015). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah prosentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar :

$$KM = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajer, dewan direksi dan manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri dan dana perwakilan dan institusi lainnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar :

$$KI = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh pemerintah, institusi dan perusahaan lain}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

c. Komposisi Komisaris Independen

Menurut Wardhani (2008) dalam Kusumaningtyas (2015), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak seamata-mata sesuai kepentingan perusahaan. Formula komposisi komisaris independen adalah :

$$KKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisari}} \times 100\%$$

d. Kualitas Audit

Kualitas audit diukur dengan menggunakan variabel *dummy* (Siallagan dan Machfoedz, 2006) dalam (Kusumaningtyas, 2015). Menggolongkan dan memberi nilai atas kualitas audit pada setiap perusahaan digunakan ketentuan :

Diaudit KAP Big 4 = 1

Diaudit non KAP Big 4 = 0

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Teknik analisis korelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidak adanya kecenderungan hubungan antara dua variabel atau lebih (Budiwanto, 2017).

Tabel 1.
Analisa Deskripsi

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
MarCap	23	1200,00	918300,00	70069,5652	39484,93606	189363,10103
KM	23	,00	,93	,5168	,04803	,23037
KI	23	,00	,26	,1710	,11306	,54223
KA	23	,00	1,00	,6087	,10405	,49901
KKI	23	,33	5,00	1,0659	,21796	1,04532
Valid N (listwise)	23					

Sumber : Data diolah 2021.

Tabel 1 menunjukkan statistic deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu : Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Komposisi Komisaris Independen (KKI), Kualitas Audit (KA) dan *Market Capital* (MarCap).

Tabel 1 menunjukkan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 30 pengamatan. Dalam statistic deskriptif dapat dilihat bahwa nilai *Market Capital* tertinggi sebesar 918.300 sedangkan terendah sebesar 1.200. Nilai KM tertinggi adalah 93% sedangkan terendah adalah 0%. Selain itu, nilai Ki tertinggi adalah 26% sedangkan terendah adalah 0%. Adapun KKI tertinggi adalah 500% dan terendah adalah 33%.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Tabel 2.
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		23
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	161903,03812696
Most Extreme Differences	Absolute	,213
	Positive	,213
	Negative	-,142
Test Statistic		,213
Asymp. Sig. (2-tailed)		,008 ^c
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber : Data diolah 2021.

Berdasarkan data pada tabel 2. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,008, lebih rendah dibandingkan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

**Tabel 3.
Koefisien**

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	183354,198	145642,000		1,259	,224		
	KM	-447254,472	192730,324	-,544	-2,321	,032	,654	1,528
	KI	-711434,670	356952,510	-,055	-,200	,844	,481	2,077
	KA	109677,999	87296,809	,289	1,256	,225	,680	1,471
	KKI	52647,997	34777,686	,291	1,514	,147	,976	1,024

a. Dependent Variable: MC

Sumber : Data diolah 2021.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi (hubungan kuat) antar variabel besar atau variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Berdasarkan tabel 3 diatas, nilai *tolerance* pada *collinearity statistics* masing-masing sebesar 0,654, 0,481, 0,680 dan 0,976 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk keempat variabel independen yang diuji yaitu 1,528, 2,077, 1,471 dan 1,024 dalam hal ini lebih rendah dari 10,00. Artinya dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

3. Uji Auto Korelasi

**Tabel 4.
Run Test**

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-29673,32749
Cases < Test Value	11
Cases >= Test Value	12
Total Cases	23
Number of Runs	14

Z	,437
Asymp. Sig. (2-tailed)	,662
a. Median	

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 4. Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,662. Artinya nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa berdasarkan uji *run test* diatas tidak terdapat gejala autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5.
Uji Glejser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constan)	183354,198	145642,000		1,259	,224
	KM	-447254,472	192730,324	-,544	-2,321	,302
	KI	-71434,670	356952,510	-,055	-,200	,844
	KA	109677,999	87296,809	,289	1,256	,225
	KKI	52647,997	34777,686	,291	1,514	,147

a. Dependent Variable: MC

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 5. Didapat nilai signifikansi diatas 0,05 yaitu masing-masing 0,302, 0,844, 0,225 dan 0,147. Maka karena nilai signifikansi masing-masing variabel KM, KI dan KA dan KKI diatas 0,05 dapat disimpulkan melalui uji Glejser tidak terjadi gejala heteriskedastisitas dalam model regresi.

5. Uji Goodness of Fit

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6.
Uji Adjusted R Square

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,594 ^a	,352	,209	168468,325

a. Predictors: (Constant), KKI, KA, KM, KI

Sumber : Data diolah 2021

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *adjusted R²* sebesar 0,209. Hal ini menunjukkan bahwa 20,9% variasi dari nilai perusahaan (*Market Capital*) dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional

(KI), komposisi komisaris independen (KKI) dan kualitas audit (KA). sedangkan 79,1% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

2. Uji Statistik F

Tabel 7
Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	278016068490,877	4	69504017122,719	2,449	,008 ^b
	Residual	510868380204,775	18	28381576678,043		
	Total	788884448695,652	22			
a. Dependent Variable: MC						
b. Predictors: (Constant), KKI, KA, KM, KI						

Sumber : data diolah 2021

Hasil uji statistic F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 2,449 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,008. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (*Market Capital*).

3. Pengujian Hipotesis

Tabel 8.
Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	183354,198	145642,000		1,259	,224
	KM	-447254,472	192730,324	-,544	-2,321	,032
	KI	-71434,670	356952,510	-,055	-,200	,844
	KA	109677,999	87296,809	,289	1,256	,225
	KKI	52647,997	34777,686	,291	1,514	,147
a. Dependent Variable: MC						

Sumber : Data diolah 2021.

1. Uji Parsial Variabel Kepemilikan Manajerial

Untuk variabel kepemilikan manajerial pada tabel 8 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,032 < \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indek IDXESGL. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL diterima.

2. Uji Parsial variabel Kepemilikan Institusional

Untuk variabel kepemilikan institusional pada tabel 8 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,844 > \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di IDXESGL. Maka hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL ditolak

3. Uji Parsial pengaruh Variabel Kualitas Audit

Untuk variabel kualitas audit pada tabel 8 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,225 > \alpha = 5\%$. Hal ini berarti bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks IDXESG. Oleh karena itu hipotesis yang menyatakan kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL ditolak.

4. Uji Parsial pengaruh Variabel Komposisi Komisaris Independen

Untuk variabel komposisi komisaris independen pada tabel 8 secara parsial diperoleh signifikansi t sebesar $0,147 > \alpha = 5\%$. Ini berarti bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL. Oleh karena itu hipotesis yang menyatakan komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL ditolak.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, simpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena manajemen yang menjalankan perusahaan, maka manajemen lebih tau seluk beluk perusahaan, sisi perusahaan yang harus diperbaiki dan ditingkatkan demi terciptanya *going concern* dan meningkatnya nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL. Hal ini dianggap karena kepemilikan institusi akan membuat keputusan strategis perusahaan akan lebih rumit dan pengambilan keputusan akan lebih lama, dan kepemilikan institusional dianggap akan lebih banyak terjadi pula *conflict of interest*. Sedangkan kualitas audit tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL. Investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya masih belum sepenuhnya memaksimalkan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang diaudit saja, tetapi investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti makro dan mikro ekonomi, isu politik, aksi korporasi dan lain-lain. Komposisi komisaris independen

dalam penelitian ini tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL. Kemungkinan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga keberadaan komisaris independen tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi.

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pelaku pasar atau investor dan peneliti-peneliti selanjutnya. Berdasarkan simpulan, disarankan sebaiknya investor menggunakan strategi lain yang bersifat fundamental dan teknikal serta memperhatikan iklim ekonomi dunia dan kondisi politik social di Indonesia. Bagi peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan mengganti variabel dependen seperti *Price to Book Value* (PBV), *Earning Per Share* (EPS), Ln Total Aset atau *Return On Equity* (ROE). Sedangkan untuk variabel independen, peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), etika bisnis, budaya organisasi dan rasio keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abshor Marantika. (2012). Nilai Perusahaan (*Firm Value*) Konsep dan Implikasi.
- Aswath Damodaran. (2011). *The Little Book of Valuation. How to Value a Company, Pick a Stock, and Profit*.
- David Crowther dan Shahla Seifi. (2011). *Corporate Governance and International Business*.
- De Angelo, L.E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*: 183-199.
- Dedi Kusmayadi, Dedi Rudiana dan Jajang Badruzaman. (2015). *Good Corporate Governance*.
- Imron, Hidayat dan Alliyah. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi.
- Jensen, M. and Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol3 pp. 305-60.
- Kusumaningtyas. (2015). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks SRI-KEHATI.
- Nuryadi, Tutut Dewi Astuti, Endang Sri Utami, M. Budiman. (2017). Dasar-dasar Statistik Penelitian.

- Pahlawan, Purnomo dan Murniati. (2018). Analisis Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016).
- Robert A. G. Monks and Nell Minow. (2011). *Corporate Governance*, Fifth Edition.
- Sandu Siyoto dan Ali Sodik. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*.
- Setyo Budiwanto.(2017). *Metode Statistika Untuk Mengolah Data Keolahragaan*.
- Susanto. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusaan.
- Utami dan Yusniar. (2020). Pengungkapan *Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap Niai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*.
- Ensen, M., C., dan W. Meckling. (1976). "Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure", *Journal of Finance Economic* 3:305-360, di-download dari <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensenmeckling-76.pdf>.