

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015-2016)**

Riza Rizki Pamela

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA**

Email: rizapamela7@gmail.com

The purpose of this research is to analyze the mechanism of corporate governance and capital structure on company value. Corporate governance mechanism used are managerial ownership, institutional ownership and audit committee. The samples in this research were 106 non financial company listed on the Indonesian Stock Exchange period 2015-2016. The analysis tool in order to test the hypothesis was multiple regression analysis by using SPSS 22.0. The results of the study indicates that institutional ownership and capital structure has significant effect on company value. While the managerial ownership and audit committee has no significant effect on company value.

Keywords: managerial ownership, institutional ownership, capital structure, audit committee and company value.

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan badan atau organisasi yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok orang yang kegiatannya melakukan produksi guna menghasilkan suatu barang atau jasa untuk memenuhi kebutuhan. Perusahaan memiliki kontribusi yang cukup besar dalam perekonomian suatu negara (Endiana, 2017). Penggunaan sumber daya alam dan pemanfaatan sumber daya manusia menjadi poin dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan disamping modal usaha sebagai pendukung. Tujuan didirikan perusahaan adalah untuk mencapai keberhasilan dan kesejahteraan para pemegang saham maupun pemilik perusahaan (Arifin & Musdholifah, 2017). Peningkatan kesejahteraan pemilik perusahaan merupakan prioritas utama untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Harga saham yang cukup tinggi mampu mendorong para investor untuk menanamkan modalnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada kurun waktu 5 tahun terakhir perusahaan-perusahaan besar di Indonesia banyak yang mengalami gulung tikar yang disebabkan karena berbagai macam faktor diantaranya: karena perbedaan kebijakan dari perusahaan yang bersangkutan dengan pemerintah daerah setempat, berpindahnya tren transaksi dari offline ke online serta dapat dikarenakan perubahan tren ritel secara global. Dari fenomena tersebut, diketahui bahwa perusahaan-perusahaan yang besar pun sewaktu-waktu dapat mengalami kemunduran apabila dalam menjalankan usahanya kurang tepat.

Kerugian merupakan indikator tingkat kegagalan perusahaan dalam menjalankan usahanya, sedangkan keuntungan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu indikator dari keberhasilan suatu perusahaan. Perusahaan dengan perolehan hasil yang signifikan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam melakukan usahanya (Inastri & Mimba, 2017). Hal ini dapat memberi dampak positif bagi investor sehingga para investor percaya untuk menanamkan sahamnya. Jika terdapat banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka harga saham perusahaan akan meningkat. Artinya, meningkatnya harga saham dan keuntungan perusahaan yang signifikan dapat diidentifikasi sebagai peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat mencerminkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya (Suroto, 2015).

Pertumbuhan nilai perusahaan dapat diraih apabila terdapat hubungan baik antara pemilik perusahaan (pemegang saham), pihak internal perusahaan seperti: dewan direksi, manajer, karyawan, dan pihak eksternal perusahaan dalam membangun perusahaan (Arifin & Musdholifah, 2017). Salah satu tujuan jangka panjang suatu perusahaan adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah mekanisme *good corporate governance* (GCG) dan struktur modal.

Penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam suatu perusahaan dapat menghindari penyalahgunaan wewenang yang bisa dilakukan oleh para pemegang saham mayoritas. Apabila hal ini dilakukan dengan baik oleh suatu perusahaan, maka tidak menutup kemungkinan bagi perusahaan tersebut mendapat keuntungan sehingga dapat menambah ataupun memaksimalkan nilai perusahaan (Retno & Priantinah, 2012). Selain itu, penerapan tata kelola yang baik pada perusahaan dapat menolong perusahaan untuk meminimalkan biaya dan memaksimalkan keuntungan guna mencapai peningkatan nilai perusahaan (Diana, 2015).

Struktur modal ini bertujuan untuk menggabungkan sumber pendanaan yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan harga saham, meminimalkan biaya modal dan menyejajarkan antara risiko dengan tingkat pengembalian (Endiana, 2017). Dengan demikian, harga saham yang maksimum akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

1. Teori Agensi

Teori keagenan dapat dijadikan sebagai landasan untuk memahami tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pihak manajemen (*agent*) sebagai pengambil keputusan keuangan dan pemegang saham (*principal*) sebagai pemilik perusahaan. Hubungan agen dapat terjadi ketika salah satu pemegang saham atau lebih menyewa agen lain untuk mendelegasikan kewenangan dalam membuat keputusan (Arifin & Musdholifah, 2017).

Manajer yang berperan sebagai agen mempunyai hak dalam melaksanakan manajemen perusahaan dengan menata perusahaan secara efektif dan efisien sehingga memperoleh *return* yang optimal. Pemegang saham yang berperan sebagai prinsipal bertugas untuk mengawasi kegiatan manajer agar dalam bertindak sesuai dengan tugas dan tanggung jawabnya (Muryati & Suardhika, 2014).

Dalam teori keagenan konflik adanya perbedaan kepentingan yang terjadi antara agen dengan prinsipal dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan antara teori agensi dengan nilai perusahaan adalah menjelaskan adanya hubungan antara pemilik perusahaan dengan manajer dimana diperlukannya tata kelola perusahaan yang baik dan tepat untuk perusahaan sehingga tujuannya dapat tercapai.

2. Teori *Trade-off*

Teori *trade-off* merupakan teori yang menerangkan tentang struktur modal suatu perusahaan. Struktur modal dikatakan optimal apabila perusahaan dapat menyejajarkan antara manfaat yang diperoleh

dari sumber pendanaan melalui utang seperti penghematan pajak dengan risiko kesulitan keuangan perusahaan akibat dari beban bunga yang ditimbulkan dari pendanaan utang yang berujung pada kerugian perusahaan (Safitri & Wahyuati, 2015).

Jika posisi struktur modal perusahaan di bawah titik optimal maka setiap penambahan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika posisi struktur modal perusahaan di atas titik optimal maka setiap penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan (Chusnitah & Retnani, 2017). Teori *trade-off* menerangkan bahwa semakin besar perusahaan dalam menggunakan pendanaan utang, maka semakin besar pula risiko kesulitan keuangan yang akan ditanggung perusahaan sehingga dapat menyebabkan kebangkrutan. Risiko tersebut salah satunya adalah dikarenakan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman yang sangat besar (Chusnitah & Retnani, 2017)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan keadaan yang telah diraih suatu perusahaan sebagai landasan dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan melalui sebuah proses usaha atau kegiatan yang telah dilakukan (Endiana, 2017). Selain itu, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan yang berhubungan erat dengan perolehan harga saham.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan dibutuhkan kerjasama antara pemegang saham dengan manajer. Salah satu upaya yang perlu dilakukan untuk mencapai hal tersebut adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Terdapat lima (5) prinsip dari *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kesetaraan. Prinsip dasar tersebut merupakan prinsip-prinsip yang dibutuhkan perusahaan untuk membangun sebuah usaha bisnis yang baik sehingga kepercayaan investor akan meningkat. Apabila perusahaan dapat melaksanakan kelima prinsip tersebut, dipastikan nilai perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan yang berhubungan dengan struktur modal erat kaitannya dengan besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian (keuntungan) yang diharapkan. Pengambilan keputusan pendanaan yang berhubungan dengan struktur modal, dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham (Endiana, 2017).

4. *Good Corporate Governance*

GCG merupakan sekumpulan aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia-FCGI* (2006). Selain itu, GCG juga dapat dikatakan sebagai suatu sistem yang berfungsi untuk mengendalikan perusahaan. Mekanisme GCG dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional serta komite audit.

5. Struktur Modal

Struktur modal merupakan dana yang diperoleh dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Guta, 2018). Pentingnya struktur modal dalam perusahaan adalah sebagai pertimbangan untuk memaksimalkan *return* (meminimalkan biaya modal) dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kooperatif. Selain itu, dengan menentukan antara utang dengan ekuitas maka akan mudah dalam menemukan tingkat struktur modal yang sesuai sehingga dapat mencapai kesejahteraan para investor (Antwi *et al.*, 2012).

PENELITIAN TERDAHULU DAN PENURUNAN HIPOTESIS

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah keseluruhan saham yang dimiliki manajer (Pratiwi & Widyawati, 2017). Berdasarkan teori agensi, masalah akan muncul ketika adanya perbedaan kepentingan dalam mencapai kesejahteraan yang diinginkan oleh manajer dan pemegang saham, sehingga dapat memengaruhi kinerja perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial yang besar akan efektif dalam mengawasi aktivitas perusahaan sehingga sejalan dengan keinginan para pemegang saham dan dapat mendorong pihak manajer untuk menjalankan tugasnya dengan tepat dan bertanggung jawab (Pratiwi & Widyawati, 2017). Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dapat diidentifikasi sebagai kesamaan kepentingan antara manajemen dan investor. Dengan demikian, semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka pihak manajemen akan berusaha untuk meningkatkan kemampuannya dalam bekerja dan bertanggung jawab dalam mencapai

kesejahteraan pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Berdasarkan penelitian Syafitri dkk. (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manjerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Muryati & Suardikha (2014) serta Astrini dkk. (2015) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi (Arifin & Musdholifah, 2017). Berdasarkan teori agensi, konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dalam hal pemisahan kepemilikan akan menimbulkan munculnya biaya agensi. Untuk mengatasi hal ini, manajer memiliki solusi yaitu dengan cara meningkatkan utilitas sehingga dapat meningkatkan kinerjanya (Arifin & Musdholifah, 2017).

Dalam meminimalisir terjadinya biaya agensi yang muncul maka, para pemegang saham institusi dapat berupaya memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan eksternal pada perusahaan. Dengan demikian, adanya pengawasan yang kuat akan memudahkan perusahaan dalam meraih tujuannya yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Muryati & Suardhika (2014) serta Astrini dkk. (2015) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Komite audit adalah bagian dari dewan komisaris yang dipilih perusahaan untuk memonitoring dan bertanggungjawab atas pelaporan keuangan. Berdasarkan teori agensi antara agen dan prinsipal mempunyai kepentingan yang berbeda yang dapat mengakibatkan terjadinya konflik. Pihak agen yang seharusnya memakmurkan pemegang saham, akan tetapi

mengarah pada memaksimalkan keuntungan pribadi. Selain itu, komite audit ini muncul disebabkan adanya penyelewengan yang dilakukan oleh prinsipal yang menandakan bahwa fungsi pengawasan kurang optimal dalam melakukan tugasnya (Arifin & Musdholifah, 2017). Semakin baik tata kelola perusahaan dalam menjalankan kepentingannya maka akan meminimalisir konflik keagenan sehingga citra perusahaan akan terlihat baik dimata investor.

Kuantitas komite audit yang jumlahnya besar dalam perusahaan akan berdampak pada kualitas pelaporan yang lebih baik dan tepat. Hal ini disebabkan karena tingkat pengawasan yang dilakukan juga tinggi sehingga dapat meminimalisir kesalahan yang terjadi oleh pihak manajemen. Dengan demikian, jumlah komite audit yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Widyasari dkk. (2015) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainnya yang mendukung adalah penelitian yang dilakanakan oleh Syafitri dkk. (2018) serta Muryati & Suardikha (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal merupakan kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Fauzi & Aji, 2018). Berdasarkan teori trade-off, apabila struktur modal berada di bawah target struktur modal optimal maka setiap penambahan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal meliputi tindakan pemilihan antara resiko dan pengembalian yang diharapkan. Tingginya utang, dapat diartikan bahwa tingkat pengembaliannya yang diperoleh akan besar pula (Syahadatina & Suwitho, 2015).

Perusahaan yang menggunakan utang dalam usahanya akan mendapat penghematan pajak, hal ini dikarenakan pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi beban bunga sehingga laba bersih yang menjadi pemegang saham akan mendapat saham yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan utang. Terkait hal ini, tentunya nilai perusahaan juga menjadi lebih besar. Dengan demikian, semakin besar struktur modal suatu perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan (Syahadatina & Suwitho, 2015).

Berdasarkan penelitian Syahadatina & Suwitho (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil

penelitian oleh Pratiwi dkk. (2016) juga menunjukkan hasil yang sama yaitu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini merupakan perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel pada penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia periode 2015-2016. Adapun pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

2. Jenis Data

Pada penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder. Data ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan setiap tahun di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2016.

3. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data yang digunakan oleh peneliti adalah dengan menggunakan metode dokumentasi yang didapatkan dari database Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Muhammadiyah Yogyakarta dan beberapa data yang telah dipublikasikan di www.idx.co.id.

4. Definisi Operasional Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan berdasarkan ekuitas yang dimiliki terkait harga saham yang mengacu pada harga penutupan (Chusnitah & Retnani, 2017). Pada penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Pengukuran Tobin's Q dapat menggunakan rumus:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q	= Nilai perusahaan
EMV	= Nilai pasar ekuitas
EBV	= Nilai buku dari ekuitas (total aset-total kewajiban)
D	= Nilai buku dari total utang.
Closing price	= 31 Desember (akhir tahun)

b. Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan variabel kepemilikan manjerial, kepemilikan institusional, komite audit dan struktur modal.

1) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh manajer (Syafitri dkk., 2018). Manajer yang dimaksud dalam penelitian ini adalah dewan komisaris dan direksi. Penelitian ini menggunakan proksi MOWN (*Manajerial Ownership*). Rumusnya adalah:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham yang beredar}}$$

2) Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan investasi, bank, dan perusahaan asuransi (Tambunan dkk., 2017). Selain itu pihak institusi lainnya adalah perusahaan sekuritas, koperasi. Kepemilikan institusional ini dapat diukur dengan rumus:

$$\text{KINST} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

3) Komite audit

Komite audit merupakan bagian dari dewan komisaris yang dipilih perusahaan yang memiliki tugas untuk melakukan pengawasan dan pertanggungjawaban atas pelaporan keuangan (Prastuti & Budiasih, 2015). Variabel dalam penelitian ini diukur melalui jumlah anggota komite audit perusahaan yang ada dalam laporan keuangan tahunan.

4) Struktur modal

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Endiana, 2017). Pada variabel ini, peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Rasio* adalah:

$$\text{Debt to Equity Rasio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dapat dikendalikan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti (Melani &

Wahidahwati, 2017). Dalam penelitian ini variabel kontrolnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran dimana dapat dikelompokkan besar kecilnya perusahaan menurut total aset (Pratama & Wiksuana, 2016). Variabel dalam penelitian ini diukur dari perolehan total aset yang dimiliki perusahaan.

ASUMSI KLASIK

1. Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-smirnov Test

	Kolmogorov-smirnov			Kesimpulan
	Statistic	df	Sig.	
Unstandardized Residual	0,70	106	0,200	Normal

Sumber: Hasil Olah Data Statistik, 2018

Dari tabel 1 menunjukkan bahwa hubungan antara mekanisme *good corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit serta struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan dengan menggunakan uji *sample one sample Kolmogorov-smirnov test* diperoleh nilai sig sebesar 0,200 lebih besar dari alpha 0,05. Dengan demikian data yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
MOWN	0,945	1,058	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KINST	0,967	1,034	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KA	0,994	1,006	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DETR	0,946	1,058	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE	0,939	1,064	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder yang diolah 2018

Pada tabel 2 menunjukkan bahwa variabel penelitian kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal serta ukuran perusahaan memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kelima variabel dalam penelitian tersebut bebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
MOWN	0,292	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KINST	0,055	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KA	0,192	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DETR	0,399	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
SIZE	0,390	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikansi kepemilikan manajerial sebesar 0,292, kepemilikan institusional 0,055, komite audit sebesar 0,192, struktur modal sebesar 0,399 dan ukuran perusahaan sebesar 0,390, yang artinya nilai signifikansi kelima variabel tersebut lebih dari 0,05. Dengan demikian model regresi tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Nilai DU	Nilai DW	Kesimpulan
1,7823	2,066	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Pada tabel 4 menunjukkan nilai dari Durbin-Watson adalah 2,066 dan nilai DU 1,7823, karena nilai DW terletak antara $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1,7823 < 2,066 < 2,2177$ ($4 - 1,7823$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian hipotesis ini menggunakan metode analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan SPSS 22.0.

Tabel 5
MODEL ANALISIS REGRESI BERGANDA

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,349	,175		1,988	,050
MOWN	,083	,118	,054	,700	,486
KINST	,671	,097	,528	6,889	,000
KA	,002	,054	,003	,038	,970
DETR	,504	,100	,390	5,027	,000
SIZE	7,858E-15	,000	,232	2,981	,004

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

UJI T (PARSIAL)

1. Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,083 dan nilai t-hitung sebesar 0,700 dengan signifikansi sebesar 0,486 yang mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_1 ditolak.
2. Hipotesis kedua dari penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,671 dan nilai t-hitung sebesar 6,889 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_2 diterima.
3. Hipotesis ketiga yaitu komite audit dinyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel komite audit sebesar 0,002 dan nilai t-hitung sebesar 0,038 dengan nilai signifikansi sebesar 0,970, yang mana nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_3 ditolak.

4. Hipotesis keempat yaitu struktur modal dinyatakan bahwa berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel komite audit sebesar 0,504 dan nilai t-hitung sebesar 5,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H_4 diterima.
5. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.7 diperoleh koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 7,858 dan nilai t-hitung sebesar 2,981 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004, yang mana nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$). Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6
UJI KOEFISIEN DETERMINASI (*Adjusted R Square*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,656 ^a	,431	,402	,25206752	2,066

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

Nilai Adjusted R Square 0,402 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan konstruk terhadap variabel independen sebesar 40,2% dimana 50,8% dipengaruhi oleh variabel lain.

Tabel 7
UJI F STIMULTAN

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4,808	5	,962	15,134	,000 ^b
	Residual	6,354	100	,064		
	Total	11,162	105			

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

PEMBAHASAN

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, maka H_1 ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Damayanti & Suartana (2014), Ananta dkk. (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa besarnya kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik agensi yang terjadi antara manajer dengan investor. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar belum mampu mensejajarkan kepentingan manajer dengan investor, sehingga tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat tercapai. Hal ini dimungkinkan karena manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan (Damayanti & Suartana, 2014).

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian kedua menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_2 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan dkk. (2017), Muryati & Suardhika (2014), serta Astrini dkk. (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori agensi mengungkapkan bahwa adanya pemisahan kepemilikan dalam perusahaan akan menimbulkan biaya agensi yang disebabkan karena konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Jensen & Meckling, 1976). Manajer memiliki pilihan antara menaikkan insentif untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh sebab itu, para pemegang saham institusi akan berusaha untuk memperbaiki fungsi pengawasannya terhadap perilaku manajemen dalam upaya meminimalisir biaya agensi yang timbul (Jensen & Meckling, 1976). Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan institusional yaitu melalui kontrol yang dilakukan investor institusi terhadap manajer. Dalam bekerja manajer akan merasa diawasi secara tidak langsung oleh para investor institusi, terkait hal ini tentunya manajer akan bekerja dengan baik dan penuh tanggung jawab untuk mencapai kesejahteraan bersama. Karena semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat pengawasan pemegang saham pada perusahaan untuk mengurangi biaya agensi (Damayanti & Suartana, 2014). Dengan pengawasan yang kuat tersebut, maka kelangsungan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan akan tercapai sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian ketiga menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_3 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arifin & Musdholifah (2017), Badruddien dkk. (2017) serta Muryati & Suardikha (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa pihak-pihak yang terlibat dalam tata kelola perusahaan akan berperilaku sesuai dengan kepentingannya, karena pada dasarnya antara prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang berbeda yang dapat menyebabkan terjadinya konflik (Arifin & Musdholifah, 2017). Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pandangan investor terhadap jumlah komite audit dalam perusahaan tidak menentukan tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan. Dengan demikian, jumlah komite audit dalam perusahaan tidak meningkatkan nilai perusahaan.

4. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian keempat menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu H_4 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Syahadatina & Suwitho (2015) serta Ananda (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *trade-off*, struktur modal bermanfaat bagi perusahaan karena bunga dapat dikurangkan dalam menghitung pajak (Safitri & Wahyuati, 2015). Tentunya penggunaan struktur modal ini sangat berguna karena perusahaan akan mendapat penghematan pajak. Struktur modal yang optimal berada pada keseimbangan antara manfaat pajak atas penggunaan utang dengan biaya yang berhubungan dengan operasional perusahaan. Pada tingkat utang yang optimal diharapkan nilai perusahaan juga akan mencapai tingkat optimal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, nilai perusahaan akan semakin besar. Dengan demikian, semakin besar struktur modal perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Syahadatina & Suwitho (2015), Ernawati & Widayati (2015) serta Pratama & Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang

baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan mudah dalam memasuki pasar modal, sehingga hal ini akan berdampak pada kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya (Prasetyorini, 2013). Peningkatan nilai perusahaan dapat dilihat dari kenaikan total aktiva yang lebih besar daripada utang perusahaan. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, struktur modal serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2016. Berdasarkan analisis dan pengujian data dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Terdapat keterbatasan penelitian yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya sehingga memperoleh hasil penelitian yang lebih baik. Keterbatasan penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini masih menggunakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan.
2. Penelitian ini mengukur nilai perusahaan pada laporan keuangan dengan jangka waktu pengamatan hanya dua tahun yaitu 2015-2016 sehingga sampel yang digunakan masih terbatas.
3. Penelitian ini hanya mencari data di website Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga masih terdapat data yang tidak terpenuhi.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan penulis, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya guna memperoleh hasil yang lebih baik diantaranya:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti: intelektual capital, goodwill serta profitabilitas.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperbesar ukuran sampel yang digunakan dengan menambah tahun pengamatan penelitian.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian untuk mendapatkan perbandingan hasil.

DAFTAR PUSTAKA

- Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 25-31.
- Ananta, G. E., Suardikha, I. M., & Ratnadi, N. M. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia . *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 3(9), 494-505.
- Antwi, S. M., Atta, E. E., & Zhao, X. (2012). Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 3(22), 103-111.
- Arifin, A. S., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Mekanisme GCG DAN Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 5-7.
- Astrini, S. F., Biekayanti, G., & Suhardjanto, D. (2015). Praktik Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan BUMN Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(1), 1-30.
- Badruddien, Y., Gustyana, T. T., & Dewi, A. S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *e-Proceeding of Management* 4(3), 2236-2243.
- Chusnitah, N. M., & Retnani, E. D. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(11), 1-21.
- Damayanti, N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 575-590.
- Diana, P. (2015). Implementasi Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan di Indonesia. *Ultima Accounting*, 7(2), 1-17.
- Endiana, I. D. (2017). Implikasi Mekaniseme Corporate Governance, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 7(2), 167-179.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4), 1-17.

- Fauzi, M. S., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Agriculture Tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(1), 1-8.
- Guta, R. R. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pulp And Paper Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *JOM FISIP*, Vol 5, 4-5.
- Inastri, M. A., & Mimba, N. P. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(2), 1401-1402.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Manager Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Julianti, D. K. (2015). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*, Universitas Negeri Semarang.
- Melani, S., & Wahidahwati. (2017). Pengaruh CSR Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1-24.
- Muryati, N. N., & Suardikha, I. M. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411-429.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 1(1), 1-14.
- Prastuti, N. K., & Budiasih, I. G. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1), 114-129.
- Pratama, I. G., & Wiksuana, I. G. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338-1367.
- Pratiwi, D. A., & Widyawati, N. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(12), 1-22.
- Pratiwi, N. P., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*, 4, 1-9.

- Retno, R. D., & Priantina, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*, 1(1), 84-103.
- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(2), 1-17.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, 4(3), 100-117.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118-126.
- Syahadatina, F., & Suwitho. (2015). Pengaruh Size dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Leverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 4(4), 1-15.
- Tambunan, M. C., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 49-57.
- Widyasari, N. A., Suhadak, & Husaini, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(1), 1-10.