

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PROPERTY & REAL ESTATE*  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2014-2017**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**PANDHU ELKI PRATAMA**  
NIM: 2015310510

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
S U R A B A Y A  
2019**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Pandhu Elki Pratama  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 24 Juni 1997  
N.I.M : 2015310510  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017

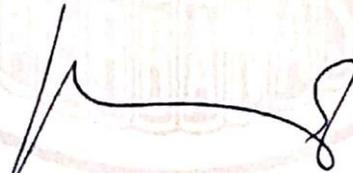
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 16 September 2019



**(Carolyn Lukita, SE., M.Sc.)**

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 19 September 2019



**(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)**

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY & REAL ESTATE  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2014-2017**

**Pandhu Elki Pratama**

2015310510

STIE Perbanas Surabaya

Email: [pandhuelkipratama@gmail.com](mailto:pandhuelkipratama@gmail.com)

**ABSTRACT**

*Firm value is a condition that the company achieves as an illustration of public trust in the company's performance. This study aims to analyze the effect of good corporate governance toward firm value. Factor that influence firm value are board of directors, independent board of commissioners, audit committee, institutional ownership and managerial ownership. Firm values was proxied by Tobins'Q. This study used 146 companies as a sample from a population of 188 companies in property & real estate sector companies that listed in Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. Analysis tool that have been used was multiple linear regression analysis by using SPSS program. The result showed that corporate governance mechanisms proxied by the board of directors and independent board of commissioners have effect to the firm value, while audit committee, institutional ownership and managerial ownership have not effect to the firm's value.*

**Keywords:** *good corporate governance, board of directors, independent board of commissioners, audit committee, institutional ownership, managerial ownership, firm value.*

**PENDAHULUAN**

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan. Peningkatan nilai dari harga pasar saham tercermin dari perilaku investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui harga saham yang ditransaksikan di Bursa Efek Indonesia untuk perusahaan yang sudah *go public*. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh banyaknya faktor, baik itu faktor eksternal maupun faktor internal. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan dan berdampak pada harga saham di Bursa Efek Indonesia adalah *good corporate governance*. Penerapan *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi kinerja maupun harga saham dalam perusahaan. Penerapan *good corporate governance*

telah menjadi isu yang sangat dibicarakan dalam masyarakat di Indonesia. Pada strategi ini ada pengembangan pasar modal Indonesia yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menyadari bahwa salah satu penyebab rentanya perusahaan-perusahaan di Indonesia terhadap gejolak perekonomian adalah lemahnya penerapan *good corporate governance* dalam pengelolaan perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa indikator, diantaranya yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Tobin's Q* dan *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas merupakan nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu (Agus,

2010:487). Meningkatnya nilai perusahaan merupakan keinginan para pemiliknya, karena hal tersebut menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan dapat mensejahterakan pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Terdapat fenomena yang terjadi terkait dengan nilai perusahaan. Pergerakan investasi di sektor *property* agaknya masih lemah. Pergerakan indeks sektor *property* tanggal 28 Maret 2018 turun sebesar 5,67 persen dibandingkan indeks sektor lainnya. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks sektor *property* terkoreksi 0,77 persen ke level Rp 491,948. Daya beli masyarakat yang belum pulih ditunjuk sebagai penyebab lambatnya investasi sektor *property*. Di tengah industri yang masih negatif, mayoritas investor banyak yang melepas sahamnya di sektor *property* dan *real estate* mengalihkan investasinya di saham sektor lain. Terbukti indeks sektor *property* terjun bebas jika dilihat sejak awal tahun hingga saat ini. Pada Januari, indeks sektor berada di level Rp 521,547. Meskipun terus menurun, saham emiten yang berada di sektor *property* masih tergolong likuid. Pasalnya, beberapa emiten di sektor tersebut masuk dalam indeks LQ45, seperti PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) dan PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) (cnindonesia.com, 2017).

Informasi yang didapatkan dari [www.market.bisnis.com](http://www.market.bisnis.com) tahun 2018 menyatakan bahwa lemahnya kinerja saham emiten-emiten sektor *property* tahun 2017 tidak terlepas dari kinerja keuangan mereka yang memang belum begitu cemerlang. Mayoritas emiten masih membukukan penurunan pendapatan, sedangkan beberapa emiten mengandalkan sumber pendapatan non-rutin. Kinerja indeks sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan tahun 2017 mencatatkan return negatif 4,31% di saat IHSG justru melonjak hingga 19,9%. *Property* tampaknya memang belum menemukan momentum pemulihannya

tahun 2017. Perusahaan *property & real estate* yang telah merilis laporan keuangannya untuk periode 31 Desember 2017, ada sekitar 53% perusahaan *property & real estate* yang mencatatkan penurunan pendapatan dengan kisaran penurunan 1% hingga 90%.

Menurut Effendi (2016: 1-2) *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan asset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Untuk mencapai *good corporate governance* yang nantinya akan berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan yang diukur dengan Tobins'Q.

Peran dewan direksi dalam perusahaan untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga dengan adanya dewan direksi dalam perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian terhadap dewan direksi telah dilakukan oleh peneliti yaitu Tria, dkk (2018), Misrha dan Sheeba (2018) dan Ni Nyoman dan I Made (2014) menunjukkan hasil bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Christy dan Rudolf (2016) dan Fika dan Rahmawati (2016) menunjukkan hasil bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan Peraturan No. 33/POJK.04/2014 tanggal 8 Desember 2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik. Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam

peraturan otoritas jasa keuangan ini. Penelitian terhadap dewan komisaris independen telah dilakukan oleh peneliti yaitu Muhammad dan Rio (2018), Christy dan Rudolf (2016), Andy dan Fitri (2016), Ni Nyoman dan I Made (2014) dan Hary dan Subowo (2014) menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Fika dan Rachmawati (2016) dan Misrha dan Sheeba (2017) menunjukkan hasil bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite audit menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 55/PJOK.4/2015 tanggal 29 Desember 2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Penelitian terhadap komite audit telah dilakukan oleh peneliti yaitu Ali dan Rhumah (2017), Tria, dkk (2018), Fika dan Rahmawati (2017), Christy dan Rudolf (2016) dan Ni Nyoman dan I Made (2014) menunjukkan hasil bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Andy dan Fitri (2016) dan Hary dan Subowo (2014) menunjukkan hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, pension dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi

manajer dan *debtholders* (Alfinur, 2016). Penelitian terhadap kepemilikan institusional telah dilakukan oleh peneliti yaitu Ni Nyoman dan I Made (2014), Ali dan Rhumah (2017), Misrha dan Sheeba (2017) dan Muhammad dan Rio (2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Noni dan Nadia (2017), Andy dan Fitri (2016), Noni dan Nadia (2017) dan Hary dan Subowo (2014) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan (Tria, dkk 2018). Penelitian terhadap kepemilikan manajerial telah dilakukan oleh peneliti yaitu Andy dan Fitri (2016), Ni Nyoman dan I Made (2014) dan Noni dan Nadia (2017) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Tria, dkk (2018), Ali dan Rhumah (2017) dan Hary dan Subowo (2014) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latarbelakang yang telah diuraikan serta adanya ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Property & Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017”**.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPETOSIS YANG DIPAKAI**

### **Teori Keagenan**

Menurut Fika dan Rahmawati (2016) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang

saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

Keterkaitannya *agency theory* dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini dikarenakan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, cara untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran bagi para pemegang saham. Sebagai tolak ukur kemakmuran pemegang saham dapat dilihat dari harga sahamnya. Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *good corporate governance*. Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan yang asimetri antara *agent dan principal*. Untuk menghindari terjadinya hubungan asimetri tersebut, maka dibutuhkan suatu konsep *good corporate governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi perusahaan yang sehat.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Fika dan Rahmawati, 2016). Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen *asset* (Hamdani, 2016: 138).

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Fika dan Rahmawati, 2016).

### Tata Kelola Perusahaan / *Good Corporate Governance*

Menurut Effendi (2016: 1-2) *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memnuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan asset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Menurut Christy dan Rudolf (2016) forum for corporate governance in indonesia (FCGI) mendefinisikan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

### **Dewan Direksi**

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan Peraturan No. 33/POJK.04/2014 tanggal 8 Desember 2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik. Direksi adalah organ emiten atau perusahaan publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik, sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik serta mewakili emiten atau perusahaan publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

### **Dewan Komisaris Independen**

Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan Peraturan No. 33/POJK.04/2014 tanggal 8 Desember 2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan dan berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas (PT) Nomor 40 Tahun 2007 mewajibkan seluruh perseroan untuk mempunyai dewan komisaris independen, apabila tidak diketahui berapa jumlah anggota dewan komisaris independen di dalam laporan keuangan, maka diasumsikan perusahaan tersebut memiliki komisaris independen sebanyak satu orang. Adanya dewan komisaris independen, maka akan tercipta pengawasan dan kontrol baik dari pihak internal maupun eksternal dalam pengambilan keputusan.

### **Komite Audit**

Menurut Otoritas jasa keuangan (OJK) No. 55/PJOK.4/2015 tanggal 29 Desember 2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris.

### **Kepemilikan Institusional**

Menurut Alfinur (2016) kepemilikan institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders*. Kepemilikan institusi yang menguasai saham mayoritas tersebut dapat melakukan pengawasan serta pengendalian yang lebih kuat dan efektif terhadap kebijakan manajemen.

Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan diri sendiri melalui tingkat pengawasan yang intens. Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga mengurangi tindakan manajemen melakukan manajemen laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrealisasi kepentingan pihak manajemen.

### **Kepemilikan Manajerial**

Menurut Tria (2018) kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase

saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan. Salah satu cara untuk meminimalisir adanya konflik keagenan dalam perusahaan adalah dengan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham perusahaan tersebut, yaitu dengan cara kepemilikan manjerial (*insider ownership*). Sehingga selain menjadi pengelola perusahaan, manajemen juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan tersebut.

Kepemilikan manjerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direksi dan komisaris). Pihak manjerial dalam suatu perusahaan adalah pihak yang secara aktif berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan perusahaan. Pihak-pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan (Alfinur, 2016).

### **Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Ni Nyoman dan I Made (2014), Tria dkk (2018) dan Mishra dan Kapil (2017) berhasil membuktikan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mereka menyatakan bahwa dewan direksi dalam perusahaan penting untuk pencapaian komunikasi yang efektif antar anggota dewan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen.

Hipotesis 1 : Dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Christy dan Rudolf (2016), Muhammad dan Rio (2018), Andy dan Fitri (2016), Hary dan Subowo (2014)

dan Ni Nyoman dan I Made (2014) berhasil membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mereka menyatakan bahwa dewan komisaris independen memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Keterlibatan seorang komisaris independen di sebuah perusahaan adalah mekanisme *checks and balances* sehingga para eksekutif tidak memperlakukan perusahaan seolah-olah milik pribadi dan Kepentingan pemegang saham yang terlindungi dengan adanya komisaris independen akan menekan terjadinya tindak kecurangan yang sering dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga pemegang saham merasa aman dan akan meningkatkan nilai perusahaan.  
Hipotesis 2 : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Christy dan Rudolf (2016), Ni Nyoman dan I Made (2014), Tria dkk (2018), Fika dan Rahmawati (2018) dan Ali dan Rhumah (2017) berhasil membuktikan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mereka menyatakan bahwa dengan adanya komite audit diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Hipotesis 3 : Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Muhammad dan Rio (2018), Ni Nyoman dan I Made (2014), Ali dan Rhumah (2017) dan Mishra dan Kapil (2017) berhasil membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka nilai perusahaan

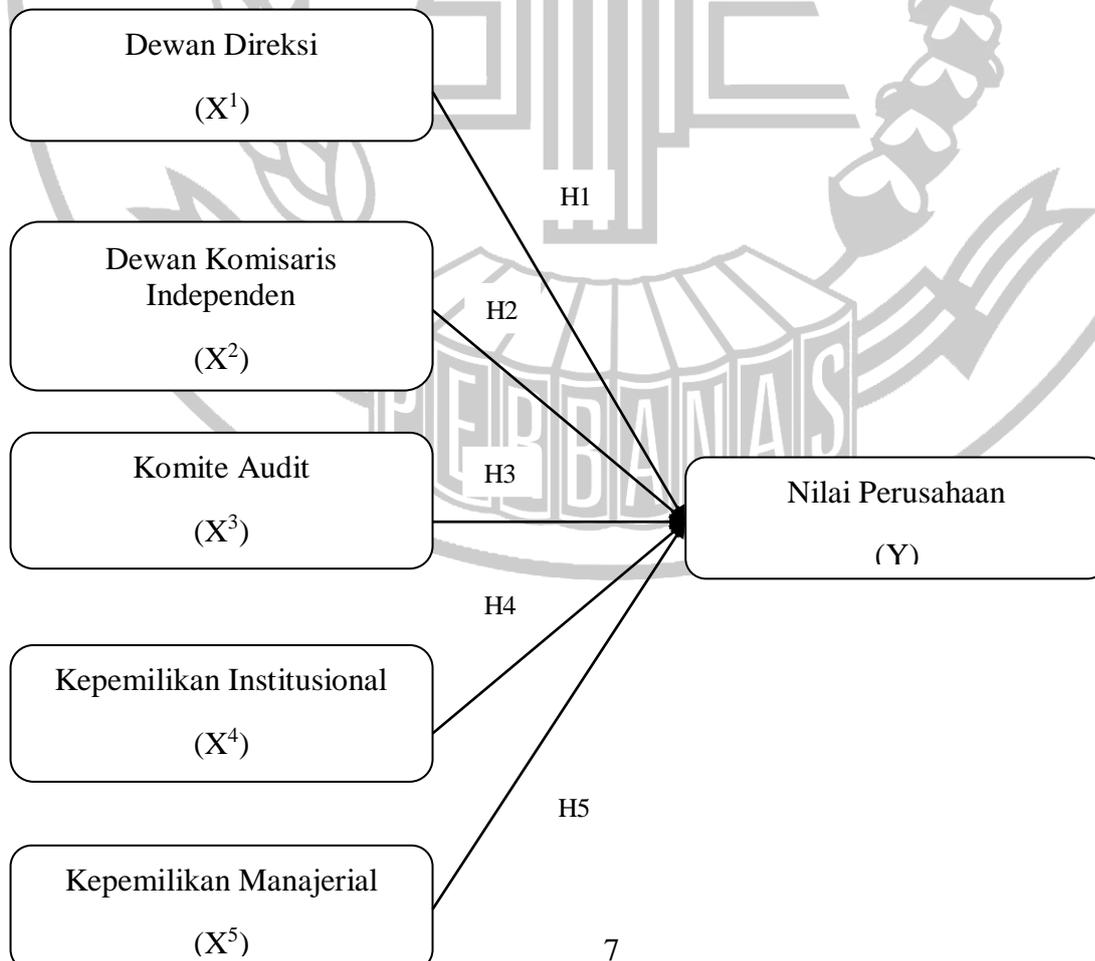
akan semakin tinggi begitu juga sebaliknya. Keberadaan pemilik institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi *monitoring* yang efektif terhadap aktivitas perusahaan. Fungsi *monitoring* tersebut bertujuan agar manajemen bertindak dengan tujuan mementingkan kemakmuran para pemegang saham yang berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Hipotesis 4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian Noni dan Nadia (2017), Andy dan Fitri (2016) dan Ni kerangka pemikiran berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis pada penelitian ini yang menjelaskan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut :

Nyoman dan I Made (2014) berhasil membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial membuat para manajer akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis 5 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Gambar 1  
Kerangka Pemikiran**



## METODE PENELITIAN

### Klarifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Penelitian ini menggunakan sampel seratus empat puluh enam laporan tahunan perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu Sampel Jenuh.

### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Metode pengumpulan datanya tidak langsung karena merupakan dokumen yang dapat di download di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan termasuk jenis data sekunder.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial.

### Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Nilai Perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan keuangan berupa rasio keuangan dan perubahan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dikonfirmasi melalui Tobins'Q. Rumus menentukan Tobins'Q :

$$\text{Tobins'Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan :

Tobins'Q = Nilai Perusahaan

MVE = Harga penutupan saham di akhir tahun buku x jumlah saham yang beredar

DEBT = Total kewajiban

TA = Total asset

### Dewan Direksi

Direksi adalah organ emiten atau perusahaan publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan emiten atau perusahaan publik untuk kepentingan emiten atau perusahaan publik, sesuai dengan maksud dan tujuan emiten atau perusahaan publik serta mewakili emiten atau perusahaan publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Variabel ini dapat diukur dengan menjumlah total dewan direksi (Tria, dkk 2018). Dengan rumus:

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{Jumlah Dewan Direksi}$$

### Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagaimana dimaksud dalam peraturan otoritas jasa keuangan. Variabel ini dapat diukur dengan membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris (Muhammad dan Rio, 2018). Dengan rumus :

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Komisaris}}$$

### Komite Audit

Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Variabel ini dapat diukur dengan menjumlah total jumlah komite audit (Fika dan Rahmawati, 2016). Dengan rumus :

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Jumlah Komite Audit}$$

### Kepemilikan Instiusional

Menurut Alfinur (2016) Kepemilikan Instiusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders*. Dengan rumus :

$$\text{Kepemilikan Instiusional} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham Instiusional}}{\text{Total Lembar Saham Beredar}}$$

### Kepemilikan Manajerial

Menurut Tria (2018) Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan. Dengan rumus :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham Instiusional}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

### Alat Analisis

Menguji hubungan antara dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan instiusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan *property & real estate* tahun 2014-2017 dengan menggunakan model regresi linear berganda (*multiple regression analysis*).

Alasan memilih model regresi linear berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka persamaan regresinya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1X^1 + \beta_2X^2 + \beta_3X^3 + \beta_4X^4 + \beta_5X^5 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan (Tobins'Q)
- $\beta_1$ .....  $\beta_5$  : Koefisien Regresi
- $X^1$  : Dewan Direksi
- $X^2$  : Dewan Komisaris Independen
- $X^3$  : Komite Audit
- $X^4$  : Kepemilikan Instiusional
- $X^5$  : Kepemilikan Manajerial
- $\alpha$  : Konstanta
- e : Error (kesalahan residu)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1

### Uji Analisis Deskriptif

|                            | N   | Minimum | Maximum | Mean  | Std. Deviation |
|----------------------------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| Nilai Perusahaan           | 146 | 0,123   | 2,036   | 0,958 | 0,408          |
| Dewan Direksi              | 146 | 2       | 12      | 5     | 1,834          |
| Dewan Komisaris Independen | 146 | 0,167   | 0,667   | 0,372 | 0,104          |
| Komite Audit               | 146 | 2       | 3       | 3     | 0,199          |
| Kepemilikan Instiusional   | 146 | 0       | 0,966   | 0,579 | 0,25           |
| Kepemilikan Manajerial     | 146 | 0       | 0,732   | 0,040 | 0,138          |

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 1 pada variabel Tobins'q dapat dilihat nilai minimum Tobins'Q dimiliki oleh PT Indonesia Prima Property Tbk pada tahun 2016 sebesar 0,123, hal ini disebabkan kurang berhasilnya PT Indonesia Prima Property Tbk dalam mengelola kekayaan pada tahun tersebut yang berakibat pada kurangnya kepercayaan investor yang dapat menurunkan harga penutupan saham (*closing price*) dan pada akhirnya nilai perusahaan tersebut rendah. Nilai maksimum sebesar 2,036 yang dimiliki oleh PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2014, hal ini disebabkan PT Summarecon Agung berhasil mengelola kekayaan perusahaan dengan baik dimana nilai yang tinggi ini juga dipengaruhi oleh harga penutupan saham (*closing price*) dan jumlah saham yang beredar pada periode tersebut meningkat sehingga mempengaruhi nilai perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola kekayaannya dengan baik dibandingkan dengan perusahaan *property & real estate* yang lainnya. Rata-rata nilai Tobins'Q sebesar 0,958 dengan standar deviasi sebesar 0,408. Standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata Tobins'Q menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang kecil atau bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel dewan direksi dapat dilihat nilai minimum dewan direksi sebesar 2 orang yang dimiliki oleh PT Gading Development Tbk tahun 2014-2017, PT Eureka Prima Jakarta Tbk tahun 2017, PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk tahun 2015 dan PT Pudjadi Prestige Tbk tahun 2014, hal ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan percaya apabila memiliki sedikit dewan direksi maka pengawasan akan lebih efektif dan perusahaan tersebut setidaknya telah menerapkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi Dan Dewan Komisaris didalam perusahaan paling sedikit memiliki 2 (dua) orang anggota direksi. Nilai maksimum sebesar 12 orang yang

dimiliki oleh PT Ciputra Development Tbk tahun 2017, ini menunjukkan bahwa dalam proses pengambilan keputusan dewan direksi berperan sangat besar demi kelangsungan perusahaan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan dewan direksi memiliki kontrol besar dalam melakukan kegiatan operasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rata-rata nilai keseluruhan dewan direksi sebesar 5 dengan standar deviasi 1,834. Standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata dewan direksi menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang kecil atau bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel dewan komisaris independen dapat dilihat nilai minimum dewan komisaris independen sebesar 0,167 yang dimiliki oleh PT Intiland Development Tbk tahun 2014-2017 dimana menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Peraturan No.33/POJK.04/2014 tanggal 8 Desember 2014 tentang direksi dan dewan komisaris pada pasal 20 ayat 3 yang menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris, hal ini menunjukkan bahwa adanya pengurangan proporsi dewan komisaris independen dan tidak adanya komisaris independen di perusahaan tersebut. Nilai maksimum sebesar 0,667 atau 66,7% yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk tahun 2016 dan PT Pakuwon Jati Tbk tahun 2014-2015, ini menunjukkan bahwa ada banyaknya pengawasan dan pengelolaan manajer yang berasal dari luar perusahaan dan sudah mentaati peraturan OJK dimana jumlah dewan komisaris independen wajib paling kurang 30%. PT Lippo Karawaci Tbk dan PT Pakuwon Jati Tbk juga berharap hasil yang di dapat lebih objektif karena pihak yang mengawasi manajer yang berasal dari luar dan dalam perusahaan. Rata-rata nilai keseluruhan dewan komisaris independen sebesar 0,372 atau 37,2% yang berarti rata-rata jumlah proporsi dewan komisaris independen

perusahaan *property & real estate* sudah memenuhi standart peraturan OJK yaitu 30%, dengan standar deviasi 0,104, dimana nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata dewan komisaris independen menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang kecil atau bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel komite audit dapat dilihat nilai minimum komite audit sebesar 2 orang yang dimiliki oleh PT Megapolitan Development Tbk tahun 2016-2017 dan PT Roda Vivatex Tbk tahun 2014-2017, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah mentaati peraturan Menurut Otoritas jasa keuangan (OJK) No. 55/PJOK.4/2015 tanggal 29 Desember 2015 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit dimana wajib memiliki paling sedikit 1 (satu) anggota yang berlatar belakang pendidikan dan keahlian di bidang akuntansi dan keuangan. Nilai maksimum sebesar 3 orang yang dimiliki oleh semua perusahaan *property & real estate* kecuali yang terkena outlier dan yang mempunyai jumlah komite audit 2 orang, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah komite audit yang sesuai dengan peraturan yang dibuat oleh OJK yaitu setidaknya wajib mempunyai paling sedikit 1 anggota komite audit dan dapat melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen dengan lebih baik. Sehingga dengan jumlah komite audit yang dimiliki perusahaan tersebut dapat menjaga kredibilitas dan memperkuat kepercayaan *stakeholder* dapat lebih maksimal dalam bekerja dan memiliki perlindungan serta kontrol yang baik terhadap proses keuangan dan akuntansi yang menjadikan perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang baik. Berarti secara keseluruhan rata-rata perusahaan *property & real estate* patuh terhadap peraturan OJK dimana minimal atau wajib adanya komite audit yaitu paling sedikit 1 orang. Rata-rata nilai keseluruhan komite audit sebesar 3 dengan standar deviasi sebesar 0,199, dimana nilai standar deviasi

yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata komite audit menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang kecil atau bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel kepemilikan institusional dapat dilihat nilai minimum sebesar 0 yang dimiliki oleh PT Binakarya Jaya Abadi Tbk tahun 2015-2017 dan PT Pikko Land Development tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki saham institusi diperusahaannya dan membuat kepemilikan institusional tidak memiliki kemampuan untuk memonitoring dan mengendalikan manajemen secara efektif. Nilai maksimum sebesar 0,966 atau 96,6% yang dimiliki oleh PT Suryamas Dutamakmur Tbk tahun 2017, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki investor yang menanamkan saham yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut serta membuat kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk memonitoring dan mengendalikan manajemen secara efektif. Rata-rata nilai kepemilikan institusional sebesar 0,579 atau 57,9% dengan standar deviasi 0,25, dimana nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata kepemilikan institusional menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang kecil atau bersifat homogen.

Berdasarkan Tabel 1 pada variabel kepemilikan manajerial dapat dilihat nilai minimum sebesar 0 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan *property & real estate* pada tahun 2014-2017. Hal ini disebabkan karena pihak manajerial seperti direksi atau komisaris tidak memiliki saham didalam perusahaan tersebut yang menandakan bahwa kurangnya proporsi kepemilikan para pemegang saham. Nilai maksimum sebesar 0,732 yang dimiliki oleh PT Binakarya Jaya Abadi Tbk pada tahun 2015, ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki oleh pihak manajerial seperti direksi atau komisaris dengan presentasi kepemilikan yang cukup tinggi

yaitu 73,2% dimana > 5% dan dapat meminimalisir konflik *agency* antar pemegang saham dengan manajer dan menandakan bahwa kepemilikan pemegang saham yang tinggi mempunyai tingkat pengawasan yang tinggi dari pihak manajemen. Rata-rata nilai kepemilikan manajerial sebesar 0,04 atau 4% dengan

standar deviasi sebesar 0,138 dimana nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa sebaran data penelitian yang besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari kepemilikan manajerial atau bersifat heterogen.

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

| Model                      | Unstandardized Coefficients |            | Sig.  |
|----------------------------|-----------------------------|------------|-------|
|                            | B                           | Std. Error |       |
| (Constant)                 | 1,091                       | 0,488      | 0,027 |
| Dewan Direksi              | 0,083                       | 0,015      | 0,000 |
| Dewan Komisaris Independen | 0,802                       | 0,294      | 0,007 |
| Komite Audit               | -0,230                      | 0,157      | 0,143 |
| Kepemilikan Institusional  | -0,232                      | 0,141      | 0,102 |
| Kepemilikan Manajerial     | -0,480                      | 0,254      | 0,061 |

Sumber : data diolah

Hasil analisis menunjukkan bahwa dengan memasukan variabel independen ke dalam model regresi variabel dewan direksi dan dewan komisaris independen memiliki nilai Sig.  $\leq 0,05$  yang artinya bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel tersebut.

Sebaliknya nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh variabel komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial karena nilai Sig.  $> 0,05$ . Berdasarkan asumsi dan hasil tersebut maka dapat disimpulkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 1,091 + 0,083(\text{DD}) + 0,802(\text{DKI}) - 0,230(\text{KA}) - 0,232(\text{KI}) - 0,480(\text{KM}) + e$$

Interpretasi dari model diatas sebagai berikut:

Jika konstanta sebesar 1,091 maka artinya jika dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dianggap konstan, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 1,091.

Setiap kenaikan satu satuan unit dewan direksi (DD) akan menaikkan nilai dari nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar koefisien regresi DD = 0,083. Koefisien bernilai positif antara dewan direksi dengan nilai perusahaan menandakan semakin besar jumlah dewan direksi maka

semakin meningkat nilai perusahaan tersebut.

Setiap kenaikan satu satuan unit dewan komisaris independen (DKI) akan menaikkan nilai dari nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar koefisien regresi DKI = 0,802. Koefisien bernilai positif antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan menandakan semakin besar jumlah proporsi dewan komisaris independen maka semakin meningkat nilai perusahaan tersebut.

Setiap kenaikan satu satuan unit komite audit (KA) akan menurunkan nilai dari nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar

koefisien regresi  $KA = 0,230$ . Koefisien bernilai negatif antara dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan menandakan semakin besar dewan komisaris independen maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

Setiap kenaikan satu satuan unit kepemilikan institusional (KI) akan menurunkan nilai dari nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar koefisien regresi  $KI = 0,232$ . Koefisien bernilai negatif antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan menandakan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

Setiap kenaikan satu satuan unit kepemilikan manajerial (KM) akan menurunkan nilai dari nilai perusahaan (Tobins'Q) sebesar koefisien regresi  $KM = 0,480$ . Koefisien bernilai negatif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan menandakan semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin menurun nilai perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji menyatakan bahwa variabel dewan direksi memiliki signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan  $H_1$  diterima. Hal ini terjadi karena adanya pemisahan tugas dan tanggung jawab antara dewan komisaris dan dewan direksi, dimana dewan direksi memiliki wewenang yang besar dalam mengelola segala sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dewan direksi memiliki tugas untuk menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga dewan direksi akan berusaha meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan teori agensi, peran dewan direksi dalam perusahaan untuk

menentukan arah kebijakan dan strategi sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga dengan banyaknya jumlah dewan direksi dalam perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tria dkk, (2018), Misrha dan Sheeba, (2018) dan Ni Nyoman dan I Made, (2014) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan di beberapa sektor yang berbeda tetapi hasilnya tetap sama yaitu dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan direksi di dalam perusahaan sangat penting untuk mencapai komunikasi yang efektif antar anggota dewan sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunity* manajemen, semakin banyak jumlah dewan direksi maka semakin efektif komunikasi antar manajemen. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Christy dan Rudolf, (2016), dan Fika dan Rahmawati, (2016) yang menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji menyatakan bahwa variabel dewan komisaris independen memiliki signifikansi  $0,007 < 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan  $H_2$  diterima. Hal ini terjadi karena adanya dewan komisaris independen agar tidak ada pihak yang merasa dirugikan dan tujuan perusahaan akan tercapai sehingga masalah keagenan akan berkurang. Ketika masalah keagenan berkurang maka manajemen laba juga akan berkurang dan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan

komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang independennya tidak dipengaruhi kepentingan internal perusahaan. Sehingga hal ini berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan teori agensi, Ketika masalah keagenan berkurang manajemen laba juga akan berkurang hal ini akan berpengaruh terhadap meningkatnya kepercayaan investor dan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan juga akan meningkat. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang independen, sehingga hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Muhammad dan Rio, 2018), (Christy dan Rudolf, 2016), (Andy dan Fitri, 2016), (Ni Nyoman dan I Made, 2014) dan (Hary dan Subowo, 2014) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen sangat terlibat dalam mekanisme *check and balances* sehingga para eksekutif tidak memperlakukan perusahaan seolah-olah miliknya sendiri serta kepentingan pemegang saham yang terlindungi dengan adanya dewan komisaris independen akan menekan terjadinya tindak kecurangan oleh manajemen sehingga pemegang saham merasa aman dan nilai perusahaan bisa meningkat. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fika dan Rachmawati, 2016) dan (Misrha dan Sheeba, 2017) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji menyatakan bahwa variabel komite audit memiliki signifikansi sebesar  $0,143 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan  $H_3$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena investor tidak memandang bahwa komite audit dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan karena kurang optimalnya komite audit dalam menjalankan fungsi pengendalian dan pengawasan terhadap manajemen dan adanya komite audit hanya merupakan salah satu syarat yang harus dipenuhi perusahaan yang sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 55/POJK.04/2015 yang menyatakan bahwa perusahaan harus memiliki komite audit setidaknya minimal satu orang yang dapat dijadikan pedoman untuk menetapkan jumlah komite audit di dalam perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi pengendalian dan pengawasan di dalam perusahaan. Serta fungsi dari komite audit itu untuk memelihara kredibilitas laporan keuangan, hal tersebut yang menyebabkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori keagenan dimana untuk meminimalisir terjadinya *agency theory* maka dibutuhkan konsep tata kelola perusahaan yang tujuannya untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih baik, sehat dan mempunyai daya saing yang tinggi dengan perusahaan lain.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi dimana komite audit mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Investor menilai suatu perusahaan dengan cara membaca

informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, dengan kualitas laporan keuangan yang baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Adanya komite audit yang bertanggung jawab atas kredibilitas dan kualitas laporan keuangan perusahaan yang nantinya laporan keuangan tersebut akan digunakan oleh pihak internal dan eksternal perusahaan jelas akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andy dan Fitri, 2016) dan (Hary dan Subowo, 2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dalam perusahaan tidak dapat menjalankan tugasnya dalam memonitor pelaporan keuangan sehingga keberadaan komite audit gagal dalam mendeteksi manajemen laba. Kegagalan komite audit dalam mendeteksi manajemen laba merupakan cerminan gagalnya komite audit dalam mengawasi proses penyusunan laporan keuangan. Buruknya kualitas laporan keuangan berakibat menurunnya minat investor untuk berinvestasi dan menurunkan nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ali dan Rhumah, 2017), (Tria dkk, 2018), (Fika dan Rahmawati, 2017), (Christy dan Rudolf, 2016) dan (Ni Nyoman dan I Made, 2014) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional**

Hasil uji menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki signifikansi sebesar  $0,102 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan  $H_4$  ditolak. Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang mengakibatkan timbulnya konflik keagenan, dimana ada kesenjangan informasi antara manajer dengan pihak institusi. Kesenjangan informasi inilah

yang membuat pihak institusi beranggapan bahwa manajer lebih mementingkan dirinya sendiri dan berakibat timbulnya biaya pengawasan dan investor institusional tidak memberikan peran signifikan dalam memajukan perusahaan, dimana mereka hanya mengandalkan manajemen perusahaan tanpa memberikan masukan dalam kebijakan. Hal ini yang membuat kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi dimana adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang sering disebut *agency conflict*. Konflik ini bisa terjadi apabila adanya kesenjangan informasi antara manajer dengan pihak institusi, dimana manajer memiliki lebih banyak informasi yang ada dalam perusahaan dibandingkan pemegang saham luar perusahaan dari kesenjangan informasi ini, pihak institusi beranggapan bahwa manajer perusahaan mementingkan kepentingan dirinya sendiri, yang berakibat pada timbulnya biaya pengawasan yang tidak optimal. Sebagaimana dengan adanya pihak institusional yang mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan dengan harapan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Noni dan Nadia, 2017), (Andy dan Fitri, 2016), (Noni dan Nadia, 2017) dan (Hary dan Subowo, 2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan institusional dalam jumlah pemegang saham yang besar juga tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, dimana ketika konsentrasi kepemilikan

cenderung tinggi (mayoritas) maka perlindungan terhadap pemegang saham lainnya akan semakin rendah dan pemilik institusional memiliki motivasi dan ujuann yang lain dari nilai perusahaan. Karena itulah kepemilikan institusional tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ni Nyoman dan I Made, 2014), (Ali dan Rhumah, 2017), (Misrha dan Sheeba, 2017) dan (Muhammad dan Rio, 2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki signifikansi sebesar  $0,061 > 0,05$ , hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan  $H_5$  ditolak. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki rata-rata sebesar 4% dan adanya potensi perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham, sehingga timbul permasalahan keagenan apabila seorang manajer tidak bertindak sebagai seorang pemilik saham. Kepemilikan manajerial yang rendah yaitu dibawah 5% juga dapat menjadi salah satu alasan manajemen tidak bekerja dengan giat atau dengan baik sesuai dengan kemauan principal karena tidak bisa merasakan dampak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori agensi dimana salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam usaha mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan saham manajerial dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham, sehingga dengan begitu permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Semakin besar proporsi

kepemilikan saham manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Semakin banyak kepemilikan saham manajerial akan membuat manajer lebih termotivasi dalam bekerja dengan optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tria dkk, 2018), (Ali dan Rhumah, 2017) dan (Hary dan Subowo, 2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan kepemilikan manajerial karena rendahnya presentase saham yang dimiliki manajemen mengakibatkan manajemen tidak merasa ikut memiliki perusahaan sehingga manajemen tidak begitu memperdulikan kemajuan perusahaan. Manajemen lebih termotivasi untuk mementingkan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan perusahaan yang mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham. Kepemilikan saham manajerial yang rendah seakan membuat manajemen bertindak tidak semaksimal mungkin sehingga kinerjanya rendah dan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Andy dan Fitri, 2016), (Ni Nyoman dan I Made, 2014) dan (Noni dan Nadia, 2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis satu diterima, dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Hipotesis dua diterima, dewan komisaris independen berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Hipotesis tiga ditolak, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Hipotesis empat ditolak, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Hipotesis lima ditolak, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu penelitian selanjutnya mungkin diharapkan lebih luas dalam memperkuat dan mengembangkan hasil penelitian ini dengan lebih baik. Adapun keterbatasan pada penelitian ini yaitu hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada penelitian ini sebesar 20,3% yang berarti bahwa variabel dewan direksi, dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial masih sangat rendah dalam mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga sisanya 79,7% masih dipengaruhi oleh faktor lain diluar model penelitian dan pada hasil uji heteroskedastisitas pada variabel kepemilikan institusional yang memiliki nilai sebesar 0,005 sehingga terjadi heteroskedastisitas pada variabel tersebut. Adapun saran-saran yang dapat diberikan yaitu Hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) masih sangat rendah maka penelitian selanjutnya diharapkan menambah atau mengganti variabel independen yang memungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga pengaruh variabel lain di luar model dapat terungkap. Sebaiknya menambah atau mengganti dengan variabel lain seperti dewan komisaris, CSR, komite audit independen atau komite remunerasi dan nominasi yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan

dan Penelitian yang akan datang diharapkan menambah sampel penelitian atau tahun penelitian karena penelitian ini hanya menggunakan perusahaan *property & real estate* dan menggunakan data empat tahun sehingga hasilnya nanti dapat lebih luas dan terhindar dari masalah heteroskedastisitas. Sebaiknya menambah tahun atau menggunakan perusahaan sektor yang sampelnya banyak seperti sektor manufaktur.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agus, R. Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Alfinur. 2016. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI". *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, Vol. 12, No. 1 : 44-50
- Andy Meindarto dan Fitri Lukiastruti. 2016. "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014". *Telaah Bisnis* Vol. 17, No. 2 : 145-168
- Christy Surjadi dan Rudolf L. Tobing. 2016. "Efek Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 11, No. 2 : 69-78
- Effendi, Muh. Arief. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: teori dan implementasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat
- Fika Fiadicha dan Rahmawati Hanny Y. 2016. "Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai

- Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Manajerial*, Vol. 1, No. 1 :22-45
- Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacan Media
- Hary W. Purbopangestu dan Subowo. 2014. "Penagruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening". *Accounting Analysis Journal*, Vol. 3, No. 3 : 321-333
- Imam Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Jensen & Meekling, 1976, *The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, dan Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, Vol. 3, No. 4 : 305-360
- Jogiyanto Hartono. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta
- Mishra, Rakesh dan Sheeba Kapil. 2017. "Effect of Ownership Structure and Board Structure on Firm Value: Evidence from India". *The International Journal of Business in Society*, Vol. 17, No. 4 : 700-726
- Muhammad Iqbal dan Rio J. Putra. 2018. "Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Perencanaan Pajak sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Media Studi Ekonomi*, Vol. 21, No. 1 : 1-9
- Ni Nyoman T.S. Muryati dan I Made S. Suardhika. 2014. "Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 2 : 411-429
- Noni A. Sofiamira dan Nadia Asandimitra. 2017. "Capital Expenditure, Leverage, Good Coporate Governance, Corporate Social Responsibility: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 20, No. 2 : 191-214
- Peraturan Otoritas Jasa keuangan (OJK) No. 55/PJOK.4/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*
- Stela, Ali Khalifa Ali dan Rhumah, Abdaislam Mohammed Abed. 2017. "Effect of Board Diversity, Audit Committee, Managerial Ownership, Ownership of Institutional, Profitability and Leverage on Value of the Firm". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 8, No. 1 : 15-20
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suryana. 2010. *Metode Penelitian Model Praktis Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung : UPI