

STRUKTUR KEPEMILIKAN, KOMITE AUDIT, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA SEKTOR AGRICULTURE YANG LISTING DI BEI PERIODE 2013-2017)

Isnaini Maziyyatur Rohmah

Universitas Negeri Surabaya

isnainirohmah@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This purpose of the research was to analyze the influence of ownership structure, audit committee, and company characteristics on the firm value. The type of data used in this research was quantitative data sourced from secondary data. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 8 companies with 40 sample unit from the object of research agriculture sector listed on the Stock Exchange for the period 2013-2017. The data analysis technique used was multiple linear regression. The results showed that firm size and leverage have positive and significant effect on firm value. However, in managerial ownership variables, institutional ownership, audit committee, company performance, and liquidity there is no significant effect on firm value. This shows that companies do not need to increase or decrease the percentage of independent variables that have no influence on the dependent variable. Conversely, companies need to increase the percentage of 2 variables such as firm size and leverage because there is a positive and significant effect on firm value. The added value of assets will have signal for investors to invest because it was considered to be in good condition, with the value of the company increasing. And the addition of leverage can be also function to increase the value of the company or at least able to minimize the cost of capital if the company is able to take advantage of the existence of the taxes.

Keywords: audit committee; company characteristics; company's ownership; PBV.

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki tujuan yang beraneka ragam. Namun, perusahaan ingin mencapai satu tujuan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan itu sendiri (*value of the firm*) (Wongso, 2013). Memaksimalkan kekayaan pemegang saham adalah suatu kepentingan yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan. Nilai perusahaan dijadikan sebagai strategi perusahaan dalam menarik minat investor agar berinvestasi dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan investor percaya dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka *return* yang didapatkan juga akan tinggi. Serta, nilai perusahaan yang maksimum akan memberikan sinyal kepada para investor agar tertarik dalam berinvestasi kepada perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, meningkatkan nilai perusahaan sangat berguna bagi perusahaan. (Widyasari *et al.*, 2015).

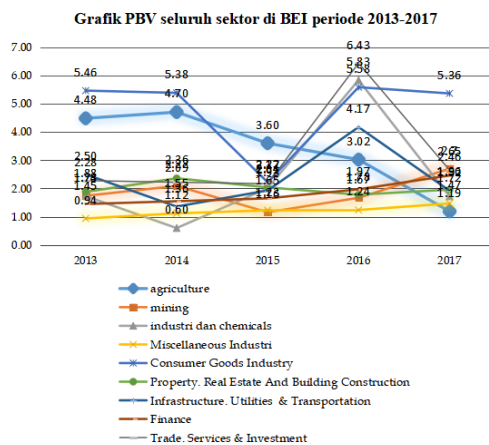
Perbandingan nilai perusahaan baik yang tinggi maupun rendah dapat dilakukan melalui

penelitian ilmiah. Penelitian ilmiah berasal dari pengamatan atas fenomena bisnis sehari-hari dimana dapat menimbulkan masalah yang layak untuk diteliti lebih lanjut. Salah satu cara untuk melihat masalah dari fenomena adalah dengan menganalisis data. Data yaitu fenomena yang paling akurat serta dapat dipertanggung jawabkan (Sanusi, 2011).

Gambar 1 menunjukkan nilai kinerja seluruh sektoral yang terdaftar pada BEI periode 2013-2017 menggunakan rasio PBV. Rasio PBV yaitu dengan harga saham dibandingkan dengan nilai buku ekuitas. Bahwa semakin tinggi nilai rasio tersebut, maka dapat menunjukkan bahwa pasar akan semakin percaya terhadap prospek perusahaan tersebut (Ferial *et al.*, 2016).

Pemilihan rentang waktu pada tahun 2013 hingga 2017 berdasarkan beberapa sumber penelitian terdahulu yang telah penulis ambil sebagai bahan rujukan untuk penelitian ini. Dari gambar grafik yang disajikan diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata pertumbuhan PBV

masing-masing sektor pada tahun 2013 sampai 2017 tumbuh secara fluktuatif. Namun, pada sektor *agriculture* (pertanian) dapat diketahui pertumbuhan PBV berturut-turut mengalami penurunan signifikan dibandingkan dengan sektor-sektor lainnya. Menurut data yang dirilis Badan Pusat Statistik (BPS), apabila dilihat dari sisi produksi, maka sektor pertanian merupakan sektor kedua yang paling berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi yaitu setelah industri pengolahan, dan masih di atas sektor perdagangan serta konstruksi (Tarigan, 2017) Berdasarkan fenomena gap tersebut, sektor *agriculture* dijadikan sebagai objek dalam penelitian ini.



Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2019

Gambar 1. KINERJA SEKTORAL PERIODE 2013-2017

Penelitian dari Marius & Masri (2017) menunjukkan metode *Corporate Governance* yang berperan penting antara lain struktur kepemilikan dan komite audit. Hasil Penelitian Hidayah (2014) menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, pernyataan tersebut disanggah oleh Subanidja *et al.* (2016) dimana Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Marius & Masri (2017) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Yuslirizal (2017) serta Nurhayati & Medyawati (2012), dikarenakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Santoso (2017) menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Vintila & Gherghina (2014), dan Yuslirizal (2017). Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Subanidja *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan kepada nilai perusahaan. Adapula penelitian dari Wongso (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ada hubungan positif dan signifikan antara komite audit terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh penelitian (Gill & Obradovich, 2012). Penelitian tersebut didukung Subanidja *et al.* (2016). Namun, penelitian tersebut berbanding terbalik oleh Marius & Masri (2017) dengan menyatakan komite audit berpengaruh negatif dan signifikan. Adapula penelitian oleh Purnomosidi *et al.* (2014) komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas menggunakan proksi *return of asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten, oleh sebab itu menarik unruk diteliti. Hasil penelitian Sudyatno *et al.* (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Haryono & Paminto (2015), Gill & Obradovich (2012), Marsha & Murtaqi (2017), Ratri & Dewi (2017), Hidayah (2014) dan Asmirantho (2013). Namun penelitian tersebut disanggah oleh Ferial *et al.* (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas *Return of Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dihasilkan oleh Anton (2018).

Likuiditas adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

Isnaini Maziyyatur Rohmah. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017)

keajiban jangka pendeknya. Penelitian terkait likuiditas menurut Yuslirizal (2017), Ali (2014), Aggarwal & Padhan (2017), Marsha & Murtaqi (2017) menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Du et al. (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian yang dilakukan oleh Pascareno & Siringoringo (2016) menyatakan tidak ada pengaruh signifikan antara likuiditas dengan nilai perusahaan.

Firm size adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan jumlah serta berbagai kapasitas produksi atau jasa. Sudiyatno et al. (2012) menunjukkan *firm size* ada pengaruh positif serta signifikan kepada nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Obradovich & Gill (2013), Purnomosidi et al. (2014), Gherghina (2015), Bestaningrum (2015), Aggarwal & Padhan (2017), Hidayah (2014), dan Asmirantho (2013). Namun, terdapat penelitian yang menyatakan bahwa (*firm size*) ada pengaruh negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dikemukakan oleh Atmaja (2009), dan Du et al. (2016). Adapula penelitian yang mengatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan yaitu Yuslirizal (2017), serta Setiadharna & Machali (2017).

Dana internal serta dana eksternal merupakan sumber dana suatu perusahaan. Sumber dana eksternal berasal dari luar perusahaan yang didapat dari supplier salah satunya adalah *leverage* (Hasibuan et al., 2016). *Leverage* dapat dihitung melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) Hasil penelitian yang menunjukkan *leverage* dengan rasio DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu oleh Bestariningrum (2015), Purnomosidi et al. (2014), Uzliawati et al. (2018), Hoque et al. (2014), Asmirantho & S (2013), dan Andrian (2012). Assidi et al. (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* ada pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapula penelitian Wongso (2012) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut

didukung oleh Setiadharna & Machali (2017) serta Hidayah (2014).

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan (*Agency Theory*) sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa otoritas pengambilan keputusan kepada agen. *Agency Theory* atau biasa disebut teori keagenan merupakan salah satu teori yang relevan dalam mempelajari struktur tata kelola perusahaan. *Agency theory* digunakan untuk menerangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta komite audit terhadap nilai perusahaan.

Signalling Theory

Signalling Theory dikembangkan oleh Ross (1977) yang mengatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan telah memiliki informasi lebih baik terhadap perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan tersebut dapat meningkat. *Signalling Theory* digunakan untuk menjelaskan pengaruh profitabilitas, *firm size*, serta likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Trade off Theory

Trade off Theory dikembangkan oleh Myers (2001) menyatakan jika posisi struktur modal berada di bawah sebuah titik optimal, maka hutang tambahan akan meningkatkan nilai perusahaan (Uzliawati et al., 2018).

Hipotesis

H1 : Ada pengaruh kepemilikan manajerial kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H2 : Ada pengaruh kepemilikan institusional kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H3 : Ada pengaruh komite audit kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H4 : Ada pengaruh profitabilitas kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H5 : Ada pengaruh likuiditas kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H6 : Ada pengaruh *firm size* kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

H7 : Ada pengaruh *leverage* kepada nilai perusahaan pada sektor *agriculture* di BEI tahun 2013-2017.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan *casual research*. dimana jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yaitu untuk kemudian dibuktikan pengaruhnya antara variabel *dependent* terhadap variabel *independent* yaitu pengaruh struktur kepemilikan, komite audit, dan karakteristik perusahaan kepada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang didapatkan penulis melalui situs web www.idx.co.id dengan populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 yaitu sebanyak 8 perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan proksi PBV (*Price to Book Value*). Rumus dalam menghitung PBV (1) adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001:92).

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \dots \dots \dots (1)$$

Nilai buku per lembar saham dapat dihitung melalui pembagian antaranilai ekuitas saham dengan jumlah saham yang telah beredar (Brigham dan Houston, 2001:92).

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial yaitu kepemilikan saham oleh bagian manajemen yang ikut andil dalam pengambilan keputusan perusahaan,

misalnya komisaris dan direktur atas saham perusahaan (Wongso, 2012). Kepemilikan manajerial (2) dapat dirumuskan sebagai berikut (Wongso, 2012).

$$\text{Kep Man} = \frac{\text{saham milik manajemen}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham baik oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya atas saham perusahaan (Marius dan Masri, 2017). Kepemilikan institusional merupakan salah satu dari struktur kepemilikan. Formula dalam mencari kepemilikan institusional (3) adalah (Marius dan Masri, 2017).

$$\text{Kep Inst} = \frac{\text{saham milik institusional}}{\text{jumlah saham beredar}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Komite Audit

Komite audit merupakan sekelompok orang yang dipilih melalui dewan komisaris perusahaan dan bertanggung jawab dalam membantu auditor untuk mempertahankan independensi dari manajemennya (Raharja, 2014). Komite audit (4) dalam penelitian ini dihitung dengan mengacu pada penelitian oleh Ferial *et al.* (2016) sebagai berikut.

$$KA = \text{Total Komite Audit} \dots \dots \dots (4)$$

Firm size

Firm size dapat dikatakan sebagai besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat melalui besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. *firm size* sendiri menggambarkan apakah perusahaan mengalami perkembangan atau tidak, sehingga akan direspon investor dan akan memengaruhi nilai perusahaan (Imron *et al.*, 2013). *Firm size* (5) diukur menggunakan nilai logaritma dari total aset suatu perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Size} = \text{Ln Total Aset} \dots \dots \dots (5)$$

Firm size menggunakan *natural logarithm of total asset* yaitu nilai logaritma dari total aset. *Log natural* adalah agar mengurangi fluktuasi

Isnaini Maziyyatur Rohmah. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017)

nilai data yang berlebih sehingga bisa meminimalkan *standard error* koefisien regresi. Selain itu, dengan mengkonversi total aset ke dalam logaritma, data dari total aset tersebut akan terdistribusi normal.

Profitabilitas

Kinerja adalah suatu pencapaian atas direncanakan baik oleh pribadi maupun organisasi. (Kautsar & Kusumaningrum, 2015). Kinerja keuangan merupakan alat analisa laporan keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Tujuan dari profitabilitas adalah berfungsi sebagai keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Menurut Fahmi (83:2011), ROA (6) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \dots\dots\dots(6)$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar hutang lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Army, 2013). Rasio likuiditas dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR). Berkaitan dengan hal tersebut rumus CR (7) yang digunakan adalah sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2001: 79).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(7)$$

Leverage

Brigham & Houston (2001) menyatakan *leverage* merupakan ukuran yang menjelaskan sejauh mana perusahaan dalam membiayai asetnya menggunakan pembiayaan hutang (total hutang) dalam struktur modal perusahaan unruk membiayai kegiatan dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, *leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) Formulasi dalam menghitung DER (8) menurut Hasibuan (2016) adalah sebagai berikut.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \dots\dots\dots(8)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Seluruh Variabel

Hasil uji normalitas seluruh variabel terdapat dua variabel yang telah teruji normal > 0,050 yaitu variabel profitabilitas dengan proksi ROA dan variabel *leverage* dengan variabel DER masing-masing sebesar 0,200 dan 0,196. Adapula variabel yang belum normal dengan nilai < 0,05 antara lain variabel nilai perusahaan dengan proksi PBV 0,01., variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,00., variabel kepemilikan institusional 0,014., variabel komite audit sebesar 0,000., variabel likuiditas dengan proksi *current ratio* sebesar 0,000 dan variabel *firm size* sebesar 0,000. Hasil dari data tersebut menunjukkan terdapat 5 variabel yang hasil ujinya tidak normal. Oleh sebab itu akan dilakukan uji transformasi data agar data tersebut dapat berdistribusi menjadi normal melalui uji transformasi data.

Hasil Transformasi Data

Hasil transformasi data menggunakan transformasi *logaritma natural* (LN) dan diketahui hasilnya yaitu nilai perusahaan dengan proksi PBV sebelum di LN sebesar 0,001. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa setelah adanya transformasi data, variabel nilai perusahaan dengan proksi PBV mengalami kenaikan dan menjadi normal dengan nilai sebesar 0,142., sedangkan untuk variabel lainnya tidak mengalami perubahan yang signifikan dan data dari variabel tersebut masih tidak normal. Oleh sebab itu dari hasil transformasi data ini penulis mengambil data nilai perusahaan proksi PBV yang telah di *logaritma natural* (LN) untuk penelitian dan pengujian selanjutnya.

Data Outlier

Setelah melalui uji transformasi data dalam data *screening*, langkah selanjutnya adalah melakukan uji outlier terhadap data. Berdasarkan hasil pengujian, tidak ditemukan adanya data yang harus di outlier sehingga data lolos dari pengujian ini.

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji asumsi klasik terdapat beberapa pengujian, antara lain adalah pengujian uji

normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, serta uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik ini akan dijelaskan melalui tabel 1:

Tabel 1.
HASIL UJI ASUMSI KLASIK

Normalitas Sig.	Multikolinieritas Tolerance	Heteroskedastisitas VIF	Autokorelasi Run Test
,114	,790	1.265	,873
	,432	2,314	,085
	,861	1,161	,289
	,529	1,889	,271
	,882	1,134	,569
	,704	1,421	,217
	,543	1,840	,279

(Sumber : Output SPSS, data diolah 2019)

Berdasarkan uji K-S pada tabel 1, Nilai signifikansi normalitas sebesar 0,114. Hal tersebut menunjukkan data residual berdistribusi normal. Selanjutnya dalam uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,873. Hal ini berarti H_0 ditolak sehingga bisa disimpulkan bahwa data residual tidak random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual. Pendeteksian pengujian multikolinieritas dalam model regresi dilihat melalui nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pada penelitian tersebut. Berdasarkan tabel 1 hasil menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 serta semua variabel independen memiliki nilai VIF yang kurang dari 10. Hal ini bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi. Hasil Uji Gletser menunjukkan bahwa koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang signifikan atau lebih dari 0,05, maka bisa disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas di dalam model regresi.

Uji Hipotesis

Berdasarkan Tabel 2, hasil Uji F dapat dilihat melalui nilai F hitung = 2,420 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.042. Hal tersebut membuktikan bahwa hipotesis H_a diterima dan H_0 ditolak. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa variabel dependen berpengaruh secara

bersama-sama terhadap variabel independen yaitu nilai perusahaan. Hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa proksi DER dan variabel *firm size* berpengaruh positif serta signifikan kepada nilai perusahaan. Namun, Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit proksi ROA, dan dan proksi *Current Ratio* tidak ada pengaruh kepada nilai perusahaan.

Tabel 2.
HASIL UJI HIPOTESIS

	B	T	Sig.	Keterangan
Uji F			,042	Berpengaruh
Uji t (Constant)	1,040	,570	,572	
Kep Man	,001	1,988	,055	Tidak Ada Pengaruh
Kep Inst	3,403E-5	,251	,803	Tidak Ada Pengaruh
KA	,160	,988	,331	Tidak Ada Pengaruh
ROA	7,599E-5	,212	,833	Tidak Ada Pengaruh
CR	8,171E-6	,984	,332	Tidak Ada Pengaruh
SIZE	,001	2,414	,022	Ada Pengaruh
DER	3,758E-5	2,195	,036	Ada Pengaruh
Dependen Variabel: PBV Adjusted R ²			,203	

(Sumber : Output SPSS, data diolah 2019)

$$PBV = 1,040 + 001 SIZE + 3,758E-5 DER + e \dots \dots \dots (9)$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda yang telah dirumuskan (9) dapat dijelaskan adalah konstanta nilai sebesar 1,040, artinya apabila semua variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, kinerja perusahaan, likuiditas, *firm size*, dan *leverage*) dianggap tetap atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan (PBV) pada sektor *agriculture* sebesar 1,040 satu satuan. Nilai koefisien *firm size* sebesar 0,001, artinya setiap kenaikan satu satuan *firm size*, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,001 dengan asumsi variabel independen yang

Isnaini Maziyyatur Rohmah. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017)

lain dari model regresi adalah tetap. Nilai koefisien kebijakan pendanaan sebesar $3,758E-5$, artinya setiap kenaikan DER 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar $3,758E-5$ dengan asumsi variabel independen yang lain dari model regresi adalah tetap.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai t 1,988 dengan signifikansi 0,055 yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan manajerial kepada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurhayati & Medyawati (2012), Marius & Masri (2017), serta Wongso (2013) dimana kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Data yang mendukung hasil penelitian ditunjukkan juga perusahaan Austindo Nusantara Jaya Tbk. pada tahun 2014 memiliki kepemilikan manajerial sebesar 9,36% yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 9,34, memiliki nilai PBV yang mengalami penurunan yaitu dari 1,328 menjadi 0,952. Sedangkan pada perusahaan Provident Agro Tbk tahun 2014 memiliki kepemilikan manajerial sebesar 0,13% juga mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu sebesar 0,08%, memiliki nilai PBV yang juga mengalami kenaikan dari tahun 2013 yaitu dari 1,195 menjadi 2,005. Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa keberadaan kepemilikan manajerial dalam perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Implementasi teori dari hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori keagenan (*agency theory*) mengutip dari Supriyana & Ghoriyah (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang semakin tinggi akan menyebabkan semakin kuatnya pengendalian dari pihak internal terhadap perusahaan dan dapat menurunkan konflik agensi serta *agency cost* yang ditimbulkan semakin berkurang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* tidak perlu menambah/mengurangi *persentase* dari kepemilikan manajerial dikarenakan Jumlah saham yang dimiliki oleh manajer menunjukkan bahwa risiko seorang pemegang

saham hanya sebatas jumlah saham yang mereka miliki (Kusumaningtyas & Andayani, 2015).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai t sebesar 0,251 dengan signifikansi 0,803 yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian Wongso (2012). Hasil ini dapat terjadi karena kemungkinan manajemen memiliki kecenderungan bertindak yang mengarah demi kepentingan pribadi sehingga akan menyebabkan timbulnya strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen. Kepentingan pribadi tersebut akan menyebabkan timbulnya strategi yang memungkinkan akan mendominasi dari manajemen perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan berjalan tidak maksimal karena adanya hal tersebut. Sehingga kepemilikan institusional tetap pada porsi yang telah disetujui oleh pihak manajemen perusahaan tanpa dikurangi atau dipertambah.

Implementasi teori dari hasil penelitian ini tidak mendukung teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa keberadaan kepemilikan institusional akan meningkatkan proporsi pengendalian dan pengawasan pada perusahaan oleh pihak eksternal sehingga akan mendorong kinerja manajemen sesuai dengan praktik GCG. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga akan menurunkan *agency cost* yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Wongso, 2012).

Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* tidak perlu menambah/mengurangi *persentase* dari kepemilikan institusional karena akan menimbulkan anggapan manajemen yang memiliki kecenderungan bertindak yang mengarah kepada kepentingan pribadi sehingga akan menyebabkan timbulnya strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen yang akan merespon beragam apabila *persentase* kepemilikan institusional bertambah/berkurang sehingga belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan

meningkatkan persentase variabel lain di luar variabel kepemilikan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai t sebesar 0,988 dengan signifikansi sebesar 0,331 yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian Purnomosidi *et al.* (2014) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan. Hasil ini dapat terjadi karena pengawasan yang dilakukan oleh komite audit tidak berjalan optimal, yang selanjutnya tidak dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, sehingga keberadaan komite audit di dalam suatu perusahaan tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* tidak perlu menambah/mengurangi jumlah dari komite audit dalam perusahaan karena tidak akan berpengaruh kepada nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai t sebesar 0,212 dengan signifikansi sebesar 0,833 yang menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dengan proksi *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi/rendahnya persentase kinerja perusahaan, maka tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anton (2018) dan Gherghina (2015).

Hasil ini dapat terjadi karena rasio profitabilitas dengan *Return On Asset* (ROA) belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang mengalami peningkatan belum mampu dipercaya sebagai wujud apresiasi dari para investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan kemungkinan para investor melihat dari aspek lain untuk menilai suatu perusahaan.

Implementasi teori dari hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*) yang mengatakan profitabilitas dapat menjadi

sinyal investor untuk menginvestasikan sahamnya kedalam perusahaan tersebut dan diharapkan nilai perusahaan dapat meningkat yang tercermin dari harga saham suatu perusahaan. Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* tidak perlu menambah/mengurangi persentase kinerja perusahaan karena tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan meningkatkan persentase variabel lain di luar variabel kinerja perusahaan atau mengganti proksi lain kinerja perusahaan contohnya ROE dan NPM yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai t sebesar 0,984 dengan signifikansi sebesar 0,332 yang menunjukkan bahwa likuiditas dengan proksi *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pascareno & Siringoringo (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini dapat terjadi karena kurangnya kemampuan likuiditas di dalam suatu perusahaan untuk mencerminkan tingkat keaktifan suatu saham yang diperdagangkan dalam bursa efek sehingga investor kurang melirik likuiditas dalam melihat nilai perusahaan dan akhirnya tidak akan berdampak pada nilai suatu perusahaan.

Implementasi teori dari hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan likuiditas dapat menjadi sinyal investor untuk menginvestasikan sahamnya kedalam perusahaan tersebut (Erman & Shelly, 2015), Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* tidak perlu menambah/mengurangi persentase likuiditas karena tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan meningkatkan persentase variabel lain di luar variabel likuiditas atau dapat mengganti proksi likuiditas lain seperti *Quick Ratio* (QR) yang

Isnaini Maziyyatur Rohmah. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017)

sekiranya dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel nilai *t* sebesar 2,414 dengan signifikansi sebesar 0,022 yang menunjukkan bahwa ada pengaruh *firm size* terhadap nilai suatu perusahaan. Apabila ditinjau dari arah pengaruhnya pada uji *t* yaitu sebesar 2,414 menunjukkan pengaruh positif yang bermakna bahwa semakin tinggi nilai *firm size* di dalam perusahaan, maka semakin tinggi pula peningkatan nilai perusahaan begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Obradovich & Gill (2013), (Purnomosidi *et al.*, 2014), Gherghina (2015), Bestaningrum (2015), Aggarwal & Padhan (2017), Hidayah (2014), dan Asmirantho (2013). yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat terjadi karena perusahaan dengan skala ukuran yang lebih besar memiliki akses yang mudah untuk menuju pasar modal sehingga kemampuannya dalam memperoleh pendanaan juga lebih besar. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar biasanya mampu menghasilkan *return* yang lebih tinggi sehingga *return/* pengembalian yang akan dibagikan perusahaan akan lebih menguntungkan dibandingkan perusahaan-perusahaan dalam skala kecil. Dengan begitu, investor akan tertarik untuk melakukan investasi (Supriyannah & Ghoriyah, 2015)

Implikasi teori dari hasil penelitian ini mendukung teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan *firm size* dapat menjadi sinyal investor untuk menginvestasikan sahamnya kedalam perusahaan tersebut. Implementasi praktik dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* perlu menambah persentase *firm size* karena ada berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena ketika *size* pada aset tetap yang mengalami peningkatan dapat digunakan untuk pembelian tanah/lahan dengan harapan meningkatkan hasil pertanian yang tentu juga akan meningkatkan laba yang diperoleh suatu perusahaan kemudian dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik variabel sebesar 2,195 dengan signifikansi sebesar 0,036 yang menunjukkan bahwa ada pengaruh *leverage* dengan proksi DER terhadap nilai suatu perusahaan. Ditinjau dari arah pengaruhnya pada uji *t* yaitu sebesar 2,195 menunjukkan pengaruh positif yang bermakna bahwa semakin tinggi *persentase leverage* di dalam perusahaan, maka semakin tinggi juga peningkatan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian oleh Purnomosidi *et al.* (2014), Uzliawati *et al.* (2018), Hoque *et al.* (2014), Asmirantho & S (2013), dan Andrian (2012). yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi teori adalah mendukung *trade off theory* yang menyatakan perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal atau *leverage* yang ditargetkan untuk tujuan memaksimalkan nilai perusahaan, dengan perusahaan memilih berapa banyak ekuitas keuangan yang digunakan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari perdagangan. *Trade off theory* pada dasarnya dapat menyeimbangkan biaya hutang dan manfaat hutang yang diterima oleh perusahaan. Dengan hal tersebut, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Uzliawati *et al.*, 2018). Implementasi praktik adalah bahwa perusahaan di sektor *agriculture* perlu menambah persentase proksi DER karena ada pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang tidak selamanya dinilai negatif karena mencerminkan besarnya risiko *financial* suatu perusahaan. Namun, penggunaan utang juga dapat berfungsi untuk meningkatkan nilai perusahaan atau paling tidak mampu meminimalkan biaya modal apabila perusahaan mampu memanfaatkan keberadaan pajak dimana sesuai dengan *Trade off theory*. Peningkatan nilai perusahaan dengan hutang juga dapat diarahkan melalui pembelian tanah/lahan sehingga diharapkan hasil pertanian naik, hasil pertanian yang naik akan meningkatkan aset. Dengan aset yang bertambah akan meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan adalah *firm size* dan *leverage*, dan hasil yang menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, serta likuiditas. Penelitian ini digunakan untuk menjawab permasalahan / fenomena mengenai nilai perusahaan dengan proksi pbv sektor *agriculture* yang cenderung mengalami penurunan dibanding sektor lainnya yang terdaftar di BEI periode 2013 hingga 2017. Cara meningkatkan nilai perusahaan dari sektor *agriculture* tersebut melalui hasil penelitian ini adalah dengan menambah persentase total aset dan dengan menambah hutang diikuti pertanggung jawaban yang optimal dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan juga tidak perlu menambah/mengurangi persentase dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, profitabilitas, serta likuiditas karena kelima variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 20%, sehingga menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini hanya sebesar 20%, sisanya dipengaruhi oleh variabel di luar model, Untuk penelitian selanjutnya disarankan dapat memilih variabel/ proksi di luar model agar nilai *Adjusted R Square* dapat lebih tinggi, yaitu Profitabilitas dapat memilih proksi NPM atau ROE, serta variabel likuiditas dapat memilih proksi *Quick Ratio* (QR).

DAFTAR PUSTAKA

- Andrian, J. (2012). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , Capital Expenditure Dan Insentif Manajer. *Jurnal Binsni Strategi*, 21(2), 18–49.
- Army, J. (2013). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi 1, XVIII*, 1–28.
- Asmirantho, E., & S, M. R. (2013). The Effect Of Capital Structure , Profitability And Exchange Rate On Firm Value In Sub Sector Whole Sale (Durable & Non Durable) Goods Go Public In Indonesia. *Journal Of Management*, 3(1), 14.
- Assidi, S., Aliani, K., & Omri, M. A. (2016). Tax optimization and the firm's value: Evidence from the Tunisian context. *Borsa Istanbul Review*, 16(3), 177–184.
- Bestariningrum, N. (2015). Analyzing the Effect of Capital Structure and Firm Size on Firm Value (Case Study : Company That Listed in Lq-45 Index Period 2010-2014). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 15(04), 354–365.
- Du, J., Wu, F., & Liang, X. (2016). Corporate Liquidity and Firm Value: Evidence from China's Listed Firms. *SHS Web of Conferences*, 24, 1–4.
- Fahmi, I. (2011). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gill, A., & Obradovich, J. D. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, 9, 1–14.
- Haryono, U., & Paminto, A. (2015). Corporate Governance and Firm Value : The Mediating Effect of Financial Performance and Firm Risk. *European Journal of Business and Management*, 7(35), 18–24.
- Hidayah, N. (2014). The effect of company characteristic toward firm value in the property and real estate company in indonesia stock exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 5(1), 1–8.
- Hoque, J., Hossain, A., & Hossain, K. (2014). Impact of Capital Structure Policy on Value of the Firm – a Study on Some Selected Corporate Manufacturing Firms Under Dhaka Stock Exchange. *Journal*

- Isnaini Maziyyatur Rohmah. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Komite Audit, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor *Agriculture* yang *listing* di BEI Periode 2013-2017)
- Ecoforum*, 3(2), 77–84.
<https://doi.org/10.1109/18.490548>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3, 305–360.
- Kautsar, A., & Kusumaningrum, T. M. (2015). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Yang Dimediasi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Yang Listed Di Bei 2009-2012. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 15(1), 59.
<https://doi.org/10.17970/jrem.15.150105.1>
- M. Erman, & Shelly. (2015). Determinan Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Wholesale and Retail Terdaftar pada BEI 2008-2012). *Jurnal Manajemen Keuangan*, 4(10), 111–113.
- Marius, E., & Masri, I. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV*, 118–119.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Nurhayati, M., & Medyawati, H. (2012). Analisis Pengaruh Keuangan, Good Corporate Governance, dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ45 Pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi*, 4(5), 1–13.
- Purnomosidi, L., Suhadak, Siregar, H., & Dzulkirom, M. (2014). The Influences of Company Size, Capital Structure, Good Corporate Governance, Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate of Financial Performance and Value of The Company. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(10), 26–33.
- Ratri, R. F., & Dewi, M. (2017). The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII). *SHS Web of Conferences*, 34(4), 12003.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *CFA Digest*, 27(1), 5–7.
- S, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04), 4–8.
- Subanidja, S., Rajasa, A., Suharto, E., & Atmanto, J. D. (2016). The determinants of firm value: The role of earnings management and good corporate governance. *Corporate Ownership and Control*, 13(4), 609–615.
- Suhadak, Ferial, F., & Handayani, S. R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 33(1), 146–153.
- Supriyanah, & Ghoriyah, N. (2015). Ownership dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2013. *EKOBIS*, 16(1), 68–79.
- Tarigan, E. (2017.). Sektor Pertanian Berkontribusi Positif Terhadap Pertumbuhan Ekonomi RI Triwulan II Retrieved May 20, 2019, from <https://www.rmol.id/read/2017/08/23/304227/Sektor-Pertanian-Berkontribusi-Positif-Terhadap-Pertumbuhan-Ekonomi-RI-Triwulan-II-2017->
- Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation of Capital Structure and Firm Value. *European Research Studies Journal*, XXI(2), 705–713.
- Vintila, G., & Gherghina, Ş. C. (2014). The Impact of Ownership Concentration on

Firm Value. Empirical Study of the Bucharest Stock Exchange Listed Companies. *Procedia Economics and Finance*, 15(14), 271–279.

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 Adminisatrasi Bisnis (JAB)*, 26(1), 1–11.

Wongso. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.

Yuslirizal, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Growth, Likuiditas, dan Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Indonesia. *E Jurnal Katalogis*, 5, 116–126.