

PENGARUH INDEPENDENT BOARD OF COMMISSIONERS, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND AUDIT COMMITTEE TERHADAP FIRM VALUE

Yohanes Mardinata Rusli¹⁾, Piter Nainggolan²⁾*dan Juan Carlos Pangestu³⁾

^{1) 2) 3)}Program Studi Akuntansi, Universitas Bunda Mulia
^{1) 2) 3)}Jl. Lodan Raya No. 2 Ancol, Pademangan Jakarta Utara

Diterima 27 Februari 2020 / Disetujui 30 April 2020

ABSTRACT

High company value is the expectation of company owners, because with high value shows the prosperity of shareholders is also high so that shareholders will invest their capital in the company. This can be done by implementing governance that is expected to increase the value of the company through increasing shareholders. This article examines the influence of Independent board of commissioners, Institutional Ownership, and Audit Committees on Firm Value. This research was conducted by collecting corporate data obtained from the financial statements of manufacturing industry companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2016 to 2018 with a sample of 25 companies with observations for 3 (three) years using a purposive sampling method that aims to get a representative sample in accordance with the criteria determined by researchers. The total data processed is 75 units of analysis data. The type of data used is secondary data in the form of company annual reports. The testing tool used is Eviews 9 which consists of Descriptive Statistics Test, Classic Assumption Test, Model Selection Test, and Hypothesis Test. The results showed that the results of selecting the right model for this study were the Random Effect Model (REM). The results of this study indicate that, Independent board of commissioners and Institutional Ownership have no effect on Firm Value. While the results of other studies indicate that the Audit Committee influences Firm Value. Based on the results of this study, companies are expected to pay more attention to the existence of independent commissioners, audit committees and institutional ownership to strengthen good governance and consider investing in one company.

Keywords: *Independent board of commissioners, Institutional Ownership, Audit Committee, Firm Value*

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Artikel ini meneliti mengenai pengaruh dari Independent board of commissioners, Institutional Ownership, dan Audit Committee terhadap Firm Value. Penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan data data perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan industri manufaktur pada sektor barang konsumsi yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 sampai tahun 2018 dengan jumlah sampel perusahaan sebesar 25 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan peneliti. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan. Alat pengujian yang digunakan yaitu Eviews 9 yang terdiri dari pengujian Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Pemilihan Model, dan Uji Hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil dari pemilihan model yang tepat untuk penelitian ini adalah Random Effect Model (REM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, Independent board of commissioners dan Institutional Ownership tidak berpengaruh terhadap Firm Value. Sedangkan hasil penelitian lainnya menunjukkan bahwa Audit Committee berpengaruh terhadap Firm Value. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan lebih memperhatikan keberadaan komisaris independent, komite audit dan kepemilikan institusional untuk memperkuat tata kelola yang baik dan mempertimbangkan dalam melakukan investasi di satu perusahaan.

Kata Kunci: *Independent board of commissioners, Institutional Ownership, Audit Committee, Firm Value*

*Korespondensi Penulis:
E-mail: yusli@ubm.ac.id

PENDAHULUAN

Saat ini yang sudah memasuki Era Globalisasi akan membawa dampak yang sangat pesat terhadap masyarakat dunia. Adanya arus teknologi informasi dan komunikasi yang semakin maju akan membawa dampak yang signifikan dalam bidang perekonomian. Bidang ekonomi dan bisnis yang berkembang begitu cepat membuat perusahaan agar selalu berkembang dan dapat beradaptasi dengan perkembangan yang terjadi di lingkungan eksternal perusahaan sesuai dengan perkembangan perekonomian suatu negara. Indonesia saat ini menjadi salah satu negara berkembang yang mengalami pertumbuhan industri cukup signifikan.

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya, mengoptimalkan pajak dan membuat penilaian perusahaan yang terbaik di mata investor, publik dllnya. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Saputra (2017), menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat.

Dengan perkembangan perusahaan diberbagai sektor dan bidang di Indonesia, salah satunya adalah perkembangan dari industri manufaktur yang cukup besar dan berjalan lancar di Indonesia. industri manufaktur adalah industri yang cukup mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). oleh sebab itu, perkembangan industri manufaktur khususnya sector barang konsumsi, ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional.

Keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan dapat dinilai dari kinerja perusahaan yang sekaligus dipakai sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja (*performance*) perusahaan menggambarkan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan alat-alat analisis

keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dan efektif. Kinerja keuangan perusahaan dianggap baik jika adanya keyakinan investor terhadap suatu perusahaan bahwa dana yang mereka investasikan dalam kondisi yang aman dan diharapkan akan memberikan *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Para investor akan menghindari perusahaan yang memiliki kinerja yang buruk dan lebih memilih menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang dapat menjamin kemakmuran serta melindungi hak dan kepentingan para pemegang saham. Kondisi ini yang menjadi acuan perusahaan termasuk perusahaan-perusahaan industri manufaktur terutama perusahaan yang telah *go public* agar dapat menarik investor-investor yang ada di pasar saham tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan-perusahaan mereka.

Tujuan perusahaan didirikan adalah untuk mendapatkan laba sebesar-besarnya, mengoptimalkan pajak dan membuat penilaian perusahaan yang terbaik di mata investor, publik dllnya. Menurut Prasetyorini (2013), nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. menurut Saputra (2017), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat.

Dalam menilai perusahaan maka stakeholder dapat menilai berdasarkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Jika kapitalisasi pasar besar atau mertumbuh akan merupakan suatu alat ukur yang penting bagi keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka. Pada Agustus 2017, Indonesia menempati urutan kedua dalam hal kapitalisasi pasar di ASEAN yaitu sebesar US\$ 483.080.000.000 dibawah Singapura. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan Indonesia memiliki nilai yang cukup baik

diantara beberapa perusahaan yang ada di negara ASEAN. Namun pada dasarnya nilai perusahaan tidak selalu sama setiap waktu. Nilai yang dimiliki oleh perusahaan dapat berubah-ubah karena disebabkan banyak faktor. Seperti yang terjadi pada perusahaan sektor barang konsumsi perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna (HMSP) pada akhir tahun 2017 pasar terbesar.

Kala itu, HMSP setara dengan Rp 550,18 triliun. Namun, pada April 2018, nilai kapitalisasi pasar HMSP menurun hanya Rp 425 triliun. Angka ini menurun 22,75% dibandingkan posisi tahun lalu. Selain HMSP, PT Unilever Indonesia (UNVR) dan PT Gudang Garam (GGRM) juga menurun cukup dalam. Penurunan kapitalisasi pasar sektor barang konsumsi ini disebabkan karena harga kenaikan harga bahan baku dan dipengaruhi oleh Dollar AS yang menguat. (Keuangan, 2018)

Dari kasus tersebut dapat dilihat bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi faktor yang dominan dan menggambarkan nilai dari suatu perusahaan. Faktor keuangan juga dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Pentingnya kinerja keuangan bagi perusahaan adalah untuk mengukur seberapa jauh keefektifan perusahaan dalam pengelolaan aset untuk menghasilkan laba. Karena jika tidak dikelola dengan baik akan terjadi krisis ekonomi. Krisis ekonomi terjadi ketika permasalahan ekonomi pasar diseluruh dunia tidak terkendali karena kebangkrutan dan adanya situasi ekonomi yang buruk. Paradigma yang berkembang dimasyarakat umum dalam menilai suatu perusahaan adalah melihat besarnya laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Sehingga semakin besarnya laba yang dihasilkan maka hal tersebut dapat memberikan sinyal kepada investor dan meningkatkan harga saham, serta pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Sabrin, et al. 2016).

Salah satu faktor kinerja keuangan adalah profitabilitas perusahaan. Dalam mengukur Kinerja Keuangan ada banyak cara. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara konsisten memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Margaretha & Letty, 2017) (Mariyani & Suryani, 2018) (Corina, 2018).

Menurut SFAC no 2, yaitu *qualitative characteristic of accounting information*, karakteristik primer kualitas informasi akuntansi adalah *relevance* dan *reliable*. *Relevance* adalah kemampuan informasi untuk mempengaruhi keputusan yang akan dan/atau telah diambil. Informasi yang relevan membantu investor, kreditor dan pemakai laporan keuangan lain untuk melakukan evaluasi atas kejadian masa lalu, saat ini maupun kejadian dimasa yang akan datang (*predictive value*). Selain itu, informasi tersebut juga digunakan untuk konfirmasi atau mengkoreksi ekspektasi sebelumnya (*feedback value*). Oleh karenanya informasi harus tersedia untuk pengambilan keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi pengambilan keputusan (*timeliness*). Singkatnya, agar relevan, maka informasi harus memiliki nilai *predictive*, *feedback value* dan sekaligus informasi tersebut harus disajikan secara tepat waktu atau *timeliness*.

Selain itu, penerapan Good Corporate Governance juga dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya serta akan menarik perhatian para pemegang saham karena perusahaan sudah berupaya untuk meminimalisir risiko dalam pengambilan keputusan (Utami & Muslih, 2018). Good Corporate Governance menjadikan hal yang sangat penting untuk mengatasi perekonomian tersebut membutuhkan kerja sama dan dukungan dari peran komisaris independen dalam mewujudkannya di Perusahaan Publik. Karena banyak pihak yang mengatakan bahwa masalah krisis di Indonesia terjadi karena lemahnya Corporate Governance yang di terapkan di Indonesia.

Berbagai penerapan mekanisme good corporate governance yang baik perlu ditegakkan dalam rangka kinerja keuangan perusahaan yang maksimal. Perusahaan menerapkan good corporate governance membutuhkan pihak atau kelompok memonitor implementasi kepada direksi, oleh karena itu dewan komisaris independen merupakan bagian pokok dari good corporate governance. Dewan komisaris independen memegang peranan dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa manajer benar-benar meningkatkan

kinerja perusahaan sebagai bagian pencapaian tujuan perusahaan. Mekanisme Good Corporate Governance yang digunakan dalam penelitian ini adalah komitisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional.

Dewan komisaris (*Board of commissioner*) merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Kusumah & Manurung, 2017). Fungsi dari suatu keberadaan dewan komisaris adalah untuk mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan oleh manajemen (dewan direksi) serta bertanggung jawab untuk menentukan apakah manajemen telah memenuhi tanggung jawab mereka dalam mengembangkan dan menyelenggarakan pengendalian internal perusahaan.

Komisaris independen memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan inti dari corporate governance yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Fadillah, 2017). Berdasarkan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa komisaris independen secara konsisten memberikan pengaruh positif terhadap firm value (Novalia, 2016) (Mardani, et al. 2018) (Sarafina & Saifi, 2017).

Selain komisaris independen, Komite audit berperan penting di perusahaan, salah satu tugasnya adalah memberikan pendapat mengenai laporan atau hal-hal lain kepada dewan komisaris. (Utami & Muslih, 2018). Komite audit juga membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik. (Amrizal & Rohmah, 2016). Berdasarkan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa komite audit secara konsisten memberikan pengaruh positif terhadap firm value. (Septianto, et al. 2018).

Selain komisaris independen dan komite audit, Kepemilikan institusional juga memiliki pengaruh yang cukup besar dalam penerapan Good Corporate Governance. Kepemilikan institusional yaitu pemegang saham mayoritas yang ada di perusahaan. Tingginya kepemilikan institusional yang dilihat pada laporan keuangan dapat memudahkan calon pemegang saham untuk menilai perusahaan tersebut. Pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan oleh manajer akan lebih ketat ketika kepemilikan saham terkonsentrasi. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka keragaman kepentingan pemegang saham berkurang, sehingga ada kemungkinan tercipta kerjasama antara pihak manajer dan pemegang saham untuk meningkatkan firm value. (Utami & Muslih, 2018). Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional secara konsisten memberikan pengaruh positif terhadap firm value. (Hamdiah, 2015) (Nungroho, et al. 2019).

Bedasarkan latar belakang yang ada, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah tingkat dan daya saing perusahaan yang kompleksitas. Oleh karena itu, perusahaan akan terus berkompetisi secara sehat untuk dapat menarik perhatian investor dengan cara menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Sebelum adanya perdagangan bebas, perusahaan perlu memperhartikan faktor-faktor keuangan dan kondisi eksternal lainnya. Nilai perusahaan yang baik dapat dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Jika laba yang diperoleh semakin baik maka memikat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Tetapi di dalam menciptakan suatu nilai perusahaan yang baik tentu adanya masalah-masalah yang dapat timbul, seperti halnya hubungan antara manajer dengan perusahaan. Selain itu, dalam menjalankan perusahaan tidak terlepas dari keberadaan dewan komisaris independen. Oleh karena itu, untuk mengatasi kesenjangan diperlukan nya tata kelola perusahaan yang baik.

Tujuan penelitian ini, yaitu: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Independent board of commissioners* terhadap *Firm Value* pada perusahaan industry manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange*

(IDX); (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Intitutional Ownership* terhadap *Firm Value* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*; (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Audit Committee* terhadap *Firm Value* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Selain memiliki tujuan, penelitian ini juga memiliki kegunaan, untuk: (1) Sebagai bahan masukan guna menambah wawasan dalam penelitian khusus yang berkaitan dengan penelitian ini serta untuk membantu penulis untuk mengetahui pengaruh komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange*; (2) Bagi investor diharapkan dapat menjadi informasi untuk mengetahui penerapan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi dasar sebagai pengambilan keputusan oleh investor; (3) Bagi pihak Mmanajemen, untuk meningkatkan dan menambah perspektif perusahaan tentang faktor-faktor yang dapat diperhatikan agar nilai perusahaan baik; (4) Bagi akademisi, penelitian ini dapat dijadikan tambahan wawasan pembaca dan memberikan informasi tambahan mengenai perkembangan ilmu pengetahuan mengenai *firm value*.

METODE PENELITIAN

Independent board of commissioners dan Firm Value

Komisaris independen (*Independent board of commissioners*) memiliki tugas untuk menyamakan persepsi kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas pada suatu perusahaan. Komisaris independen merupakan pihak yang tidak terafiliasi dengan perusahaan. Menurut *Agency theory*, dewan komisaris yang memiliki ukuran komisaris independen lebih besar akan cenderung mempunyai kemampuan di dalam memonitoring yang lebih efektif.

Keberadaan *Independent Board of Commissioners* juga diatur dalam ketentuan Peraturan Pencatatan Efek Bursa Efek Jakarta (BEJ) tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa yang berlaku sejak tanggal 1 Juli 2000. Perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. *Outsider directors* membantu merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut.

Komisaris independen bisa menghadapi setiap tindakan mementingkan diri sendiri atau perilaku oportunist yang dilakukan oleh seorang manajer, sehingga menghasilkan pengawasan yang efektif (Jaya, *et al.* 2017).

Menurut Penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Muthohar (2019), ukuran dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin banyak proporsi komisaris independen disuatu perusahaan maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Toly, *et al.* (2019), menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan penambahan ukuran anggota dewan komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat dari sebelumnya.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Independent board of commissioners* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*.

Intitutional Ownership dan Firm Value

(Jensen & Meckling, 1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan penting dalam meminimalisasi

konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dianggap efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Fadillah, 2017). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Sarafina & Saifi, 2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak adanya pengaruh yang signifikan perilaku variabel kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan teori keagenan.

Sedangkan menurut (Novalia, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini dikarenakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi begitu juga sebaliknya. Dalam hal ini kepemilikan institusional dianggap mampu melakukan fungsi pengawasan terhadap aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Intitutional Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* di Indonesia

Audit Committee dan Firm Value

Menurut (Alqatamin, 2018) studi sebelumnya mengatakan bahwa efektifitas komite audit bisa terjadi akibat karakteristik komite seperti ukuran komite audit. Agar berjalan dengan efektif dalam mengendalikan dan memantau perilaku manajer, komite audit harus memiliki anggota yang cukup untuk melaksanakan tanggung jawabnya dengan sumber daya yang memadai.

Menurut penelitian Savero, dkk. (2017), menyatakan bahwa komite audit memainkan peran penting untuk menjamin kualitas pelaporan keuangan dan akuntabilitas perusahaan. Komite audit sebagai penghubung antara auditor eksternal dan manajemen, menjembatani asimetri informasi diantara keduanya. Sehingga peranan komite audit sangatlah penting di dalam perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Hariati & Rihatiningtyas, 2015) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan kegiatan komite audit dalam memonitor manajemen dan memberi masukan kepada dewan komisaris tidak mampu menjadi jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

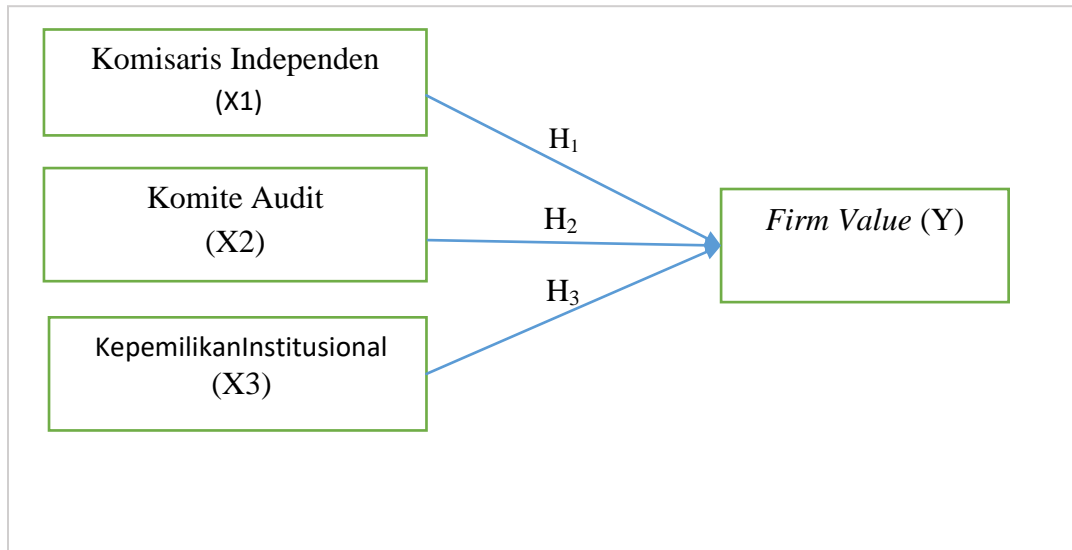
Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh (Wulanda & Aziza, 2018) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif dan nilainya signifikan hal ini dikarenakan komite audit mencerminkan pengendalian tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Audit Committee* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* di Indonesia

Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis-hipotesis di atas dapat dibangun rerangka konseptual seperti pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber: Penulis

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan kausal komparatif akibat, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui apakah ada sebab akibat antara satu variabel dengan variabel yang lain. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penelitian kuantitatif merupakan salah satu jenis penelitian yang tidak terlalu menitik beratkan pada kedalaman data yang penting secara sistematis dan terstruktur jelas (Sugiyono, 2018) Peneliti akan meneliti pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dimana variabel dependen (Y) adalah *Firm Value* dan variabel independen (X) adalah Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit.

Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2018) populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Jadi populasi bukan hanya orang, tetapi objek dan benda-benda alam yang lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek tetapi

meliputi seluruh karakteristik dan sifat yang dimiliki oleh subjek atau objek tersebut Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur sektor barang industri barang konsumsi yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* tahun 2016-2018 dengan total perusahaan Indonesia sebanyak 53 perusahaan. Penetapan populasi tersebut tentunya diharapkan mampu mewakili seluruh variabel yang diuji dalam penelitian ini.

Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel itu, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi harus betul-betul representatif (mewakili). Penggunaan populasi untuk penelitian biasanya memerlukan biaya yang besar, waktu yang lama, dan melibatkan banyak tenaga serta lingkup yang cukup luas. Oleh karena itu, untuk membatasi populasi tersebut, peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang tercatat di *Indonesia Stock Exchange (IDX)* tahun 2016 sampai dengan tahun 2018. Teknik yang dipilih untuk menentukan sampel dalam penelitian ini adalah *puposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel

dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018) Maksudnya, teknik ini akan memilih sampel yang memenuhi kriteria khusus yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling*. Seperti yang sudah dikemukakan bahwa *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018). Diharapkan kriteria yang sudah ditetapkan dapat membantu menjawab permasalahan dalam penelitian. Adapun beberapa kriteria pengambilan sampel yang ditetapkan antara lain :

- a) Perusahaan yang terdaftar di di *Indonesia Stock Exchange (IDX)*
- b) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode 2016-2018
- c) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah, dan *dollar* singapura pada laporan keuangannya pada periode 2016-2018
- d) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam periode 2016-2018
- e) Data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap tersedia pada publikasi.

Operasional Variabel

Definisi operasional variabel-variabel pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1 Operationalisasi Variabel

No	Variabel (Proksi)	Skala	Pengukuran
1	Variabel Independen: Independent of Board Commissioners	Rasio	$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$ (Utami & Muslih, 2018)
2	Variabel Independen: Komite Audit	Rasio	$\sum \text{Anggota Komite Audit}$ (Rahmawati, <i>et al.</i> 2017)
3	Variabel Independen: Institutional Ownwership	Rasio	$\frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$ (Utami & Muslih, 2018)
4	Variabel Dependen : <i>Firm Value (Tobin's Q)</i>	Rasio	$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{EMV} + \text{Debt}}{\text{TA}}$ (Yuni, <i>et al.</i> 2018)

Sumber: Data diolah penulis (2019)

Teknik Analisis dan Model Penelitian

Analisis Regresi Berganda Model Data Panel

Menurut (Sugiyono, 2018) analisis regresi berganda digunakan penelitian dengan tujuan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Firm Value

X1 :Independent Board of Commissioners

X2 : Institutional Ownership

X3 : Audit Committee

α : Konstanta

β : Koefisien Regresi

e : Standar Error.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif menjelaskan bahwa ringkasan data pada setiap variabel penelitian yang di deskripsikan dalam nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Tujuan dari penelitian statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran mengenai keadaan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Pengujian statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian yang meliputi firm value (Tobin's Q), komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan pada sampel perusahaan yang menjadi subjek penelitian. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah dilakukan, maka sampel yang diperoleh berjumlah 25 sampel perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati (2012, p237) uji asumsi klasik tidak diperlukan dalam analisis data panel karena data panel dapat meminimalkan bias yang kemungkinan besar muncul dalam hasil analisis, memberikan lebih banyak informasi, variasi dan degree of freedom. Keunggulan-keunggulan data panel menyebabkan data panel mampu mendeteksi dan mengukur dampak dengan lebih baik

dimana hal ini tidak bisa dilakukan dengan metode cross section maupun time series. Panel data memungkinkan mempelajari lebih kompleks mengenai perilaku yang ada dalam model sehingga pengujian data panel tidak memerlukan uji asumsi klasik (Gujarati, 1992 dalam Kasmiarno dan Mintaroem, 2017).

Pemilihan Model yang Dominan

Uji Parameter Model

Menurut Aryanto & Handaka (2017), terdapat tiga model yang digunakan dalam regresi data panel yaitu *common effect model* (CEM), model efek tetap (*fixed effect model* - FEM) dan model efek random (*random effect model* - REM). Untuk menentukan modal estimasi data panel terbaik, peneliti akan melakukan *uji chow* (*likelihood ratio test*), *uji hausman* dan *lagrange multiplier test*.

Uji Pemilihan Model

Menurut (Widarjono, 2005) terdapat tiga uji untuk memilih teknik pemilihan model yaitu *uji chow* (uji statistik F), uji Hausman dan *uji Lagrange Multiplier*

1) Uji Chow

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan *model fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Pengambilan keputusan dilakukan jika :

- Nilai prob F < batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih *fixed effect* dari pada *common effect*
- Nilai Prob F > batas kritis, maka terima H_0 atau memilih *common effect* dari pada *fixed effect*

2) Uji Hausman

Uji Hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengambilan keputusan jika :

- Nilai *Chi Squares* hitung > *chi squares* tabel atau nilai probabilitas *chi squares* < taraf signifikansi, maka tolak H_0 atau memilih *fixed effect* dari pada *random effect*
- Nilai *Chi Squares* hitung < *chi squares* tabel atau nilai probabilitas *chi squares* > taraf signifikansi, maka tidak menolak

H_0 atau memilih *random effect* dari pada *fixed effect*.

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* adalah uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada metode *common effect*. Pengambilan keputusan dilakukan jika :

- Nilai *p value* < batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih *random effect* dari pada *common effect*
- Nilai *p value* > batas kritis, maka terima H_0 atau memilih *common effect* dari pada *random effect*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *Singapore Stock Exchange (SGX)* dan *website* perusahaan, harga saham historis dari *yahoo finance* pada periode 2015-2018. Dengan metode *purpose sampling* maka terpilih beberapa perusahaan dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 2 Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di IDX	53
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada periode 2016-2018	(16)
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang negara masing-masing dalam laporan keuangannya pada periode 2016-2018	(1)
Perusahaan yang mengalami kerugian dalam periode 2016-2018	(11)
Total sampel perusahaan	25
Total data sampel diobservasi (2016-2018)	75

Sumber: Data diolah Penulis (2019)

Analisis Deskriptif

Adapun hasil statistik deskriptif yang mendeskripsikan nilai minimum, maksimum,

rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel independen dan dependen dalam penelitian ini dapat dilihat di tabel berikut

Tabel 3 Descriptive Statistics

	FIRM_VALUE	IND_COMS	INS_OWNS	AUD_COM
Mean	3.813588	0.419957	0.658108	3.133333
Median	2.217900	0.375000	0.696500	3.000000
Maximum	23.28580	0.833300	0.925000	5.000000
Minimum	0.633400	0.333300	0.044500	3.000000
Std. Dev.	4.640029	0.113937	0.223652	0.474579
Skewness	2.442172	1.720074	-1.265435	3.456338
Kurtosis	8.482049	6.280165	4.371107	13.42320
Jarque-Bera Probability	168.4678	70.60658	25.89136	488.8381
	0.000000	0.000000	0.000002	0.000000
Sum	286.0191	31.49680	49.35810	235.0000
Sum Sq. Dev.	1593.210	0.960649	3.701504	16.66667
Observations	75	75	75	75

Sumber : Eviews 9

Analisis Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas tiga model yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Untuk memilih model mana yang akan digunakan, maka akan dilakukan dengan uji berpasangan untuk masing-masing model.

1. Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM)

Untuk membandingkan *common effect model* (CEM) dengan *fixed effect model* (FEM) maka akan dilakukan uji F statistik (*Chow Test*). Uji F statistik pada dasarnya digunakan untuk membandingkan antara *common effect model* (CEM) yang mengasumsikan model intersep untuk semua unit *cross section* sama dengan *fixed effect model* (FEM) yang mengasumsikan bahwa berbeda *dengan cross section*. Berikut ini adalah hasil dari uji F dengan menggunakan *Eviews 9*

Tabel 4 Uji Chow (CEM)

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.391190	(24,47)	0.0000
Cross-section Chi-square	226.911436	24	0.0000

Sumber : *Eviews 9*

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, antara *common effect model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEM). Apabila nilai probabilitas *F-test* dan probabilitas (prob) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, artinya *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dari pada *Common Effect Model* (CEM). Hasil dari pengujian *chow test*, terlihat bahwa *F-test* 0.0000 artinya lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ (5%), yang berarti bahwa *Fixed Effect model* (FEM) lebih baik dari

pada *Common Effect Model* (CEM) pada penelitian ini.

2. Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM)

Untuk membandingkan *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM) maka dilakukan uji Hausman. Berikut ini adalah hasil dari uji *Hausman* :

Tabel 5 Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
 Equation: Untitled
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.167037	3	0.0668

Sumber : *Eviews 9*

Uji hausman (*Hausman test*) digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, antara *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Jika nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka diartikan bahwa estimasi regresi data panel menggunakan *Random Effect model* (REM) lebih baik dari *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian ini disimpulkan bahwa hasil probabilitas *Chi-Square* sebesar $0.0666 >$ dari $\alpha = 0,05$ (5%),

maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect model* (REM) pada penelitian ini.

3. Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM)

Untuk membandingkan *common effect model* (CEM) dengan *random effect model* (REM) maka akan dilakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Uji LM dilakukan dengan mencari nilai residual dengan bantuan aplikasi *Eviews 9*.

Tabel 6 Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	57.63150 (0.0000)	1.482846 (0.2233)	59.11435 (0.0000)

Sumber : *Eviews 9*

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih dalam estimasi model regresi data panel, antara *common effect model* (CEM) dan *random effect model* (REM). Jika nilai Breusch-Pagan (Both) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dapat diartikan bahwa estimasi regresi data panel menggunakan *Random Effect model* (REM) lebih baik dari *Common Effect*

Model (CEM). Jika sebaliknya, berarti bahwa model *Common Effect Model* (CEM) lebih baik dari *Random Effect model* (REM). Hasil penelitian ini disimpulkan bahwa hasil *Breusch-Pagan* (Both) sebesar $0.0000 <$ dari $\alpha = 0,05$ (5%), maka regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect model* (REM) pada penelitian ini.

Kesimpulan Hasil Pemilihan Pengujian Model Regresi Data Panel

Tabel 7 Kesimpulan Model Regresi yang digunakan pada penelitian

Metode Uji Pemilihan	Pengujian Hasil Model	Model digunakan
<p><i>Chow Test</i>, Pemilihan :</p> <p>$H_0 =$ CEM $H_1 =$ FEM H_0 jika Prob. $> \alpha = 0.05$ pilih CEM H_1 jika Prob. $< \alpha = 0.05$ pilih FEM</p>	<p><i>Common Effect Model</i> vs <i>Fixed Effect Model</i></p>	<p><i>Fixed Effect Model</i> (FEM)</p>

Metode Uji Pemilihan	Pengujian Hasil Model	Model digunakan
lagrange Test, Pemilihan : $H_0 = \text{CEM}$ $H_1 = \text{REM}$ H_0 jika Both. $> \alpha = 0.05$ pilih CEM H_1 jika Both. $< \alpha = 0.05$ pilih REM	Common Effect Model vs Random Effect model	Random Effect model (REM)

Sumber : Data diolah Penulis (2019)

Hasil Proses Estimasi Model

Berdasarkan tabel 4.18 menunjukkan rekapitulasi hasil estimasi masing-masing dari ketiga model regresi data panel dapat

disimpulkan bahwa *Random Effect Model* (REM) yang paling tepat untuk digunakan.

Tabel 8 Output Eviews Model Terpilh

Cross-section random effects test equation:
 Dependent Variable: FIRM_VALUE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/23/20 Time: 03:38
 Sample: 2016 2018
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 25
 Total panel (balanced) observations: 75

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.839330	4.776416	-0.175724	0.8613
IND_COMS	-3.418201	4.331173	-0.789209	0.4340
INS_OWNS	3.713437	5.776489	0.642854	0.5234
AUD_COM	1.163162	0.563013	2.065959	0.0453

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.963753	Mean dependent var	3.813588
Adjusted R-squared	0.942930	S.D. dependent var	4.640029
S.E. of regression	1.108472	Akaike info criterion	3.323169
Sum squared resid	57.74942	Schwarz criterion	4.188364
Log likelihood	-96.61883	Hannan-Quinn criter.	3.668632
F-statistic	46.28339	Durbin-Watson stat	2.842709
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : *Eviews 9*

Uji Hipotesis Penelitian

Uji T

Uji t merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 8 hasil uji t analisis regresi pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji hipotesis 1 yaitu pengaruh *Independent Board of Commissioners* (X_1) terhadap *Firm Value* (Y), diperoleh t-hitung sebesar -0.789209 dan nilai signifikansi sebesar 0.4340. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.4340 > 0.05$), maka H_1 diterima artinya *Independent Board of Commissioner* (X_1) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value* (Y).
2. Untuk menguji hipotesis 2 yaitu pengaruh *Institutional Ownership* (X_2) terhadap *Firm Value* (Y), diperoleh t-hitung sebesar 0.642854 dan nilai signifikansi sebesar 0.5234. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 ($0.5234 > 0.05$), artinya variabel *Institutional Ownership* (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* (Y).
3. Untuk menguji hipotesis 3 yaitu pengaruh *Audit Committee* (X_3) terhadap *Firm Value* (Y), diperoleh t-hitung sebesar 2.065959 dan nilai signifikansi sebesar 0.0453. Oleh karena nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 ($0.0453 < 0.05$), artinya variabel *Audit Committee* (X_3) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value* (Y).

KESIMPULAN

Berdasarkan pada hasil analisis dan pembahasan diatas, maka simpulan yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah :

1. Independent Board of Commissioners pada perusahaan Industri Manufaktur sektor barang konsumsi Independen tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan dewan komisaris independen kurang objektif dalam mengawasi dewan direksi, sehingga kinerja dewan direksi dinilai kurang efektif yang akhirnya tidak akan berdampak pada menurunnya *firm value*. Hal ini tidak memperoleh respon yang baik investor untuk menilai tinggi rendahnya saham perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) menunjukkan bahwa tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hal ini dikarenakan nilai kepemilikan institusional tidak dapat dipengaruhi oleh kepemilikan dari pemerintahan dan juga kepemilikan keluarga antara investor dan institusi dan manajemen cenderung dianggap pasar bahwa manajemen perusahaan bekerja sesuai dengan profesional bukan untuk kepentingan investor institusi dan mengabaikan kepentingan investor lainnya sehingga tidak mempengaruhi *firm value*.
3. Komite Audit pada suatu perusahaan berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini sesuai dengan teori agensi karena adanya kegiatan komite audit dalam memonitor manajemen dan memberi masukan kepada dewan komisaris yang mampu menjadi jaminan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, jumlah komite audit menjadi salah satu faktor penentu untuk meningkatkan efektifitas fungsi komite audit khususnya yang berhubungan dengan benturan kepentingan dan tindakan-tindakan yang akan merugikan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alqatamin, R. M. (2018). *Audit Committee Effectiveness and Company Performance : Evidence from Jordan*. Vol 7 No2. ISSN : 1927-5986.
- Amrizal, & Rohmah, S. H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. ISSN : 2460-0784.
- Apriyanti, N., & Bachtiar, Y. (2018). Pengaruh *Corporate Governance, Growth Oportunity, Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai perusahaan, Vol 19 No.2.
- Arisanti, A., & Bayangkara, I. (2016). Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan *Metode Ecocomic Value Added* Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan . Vol 1 No.1. 97-108. .

- Awulle, I. D., Murni, S., & Rondonuwu, C. N. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan , Vol 6 No.4. 1908-1917.
- Badu, E. A., & Appiah, K. O. (2017). *The effects of board experience and independence on mitigating agency conflict*, Vol 7 No.4. 445-467.
- Chandra, M., & Augustine, Y. (2019). Pengaruh *Green Intellectual Capital Index* dan Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Keuangan dan Non Keuangan Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. Vol 6 No.1. 45-70. ISSN: 2339-0859.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power Of Good Corporate Governance*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan. Vol 12 No.1.
- Firdaus, M. (2018). *Aplikasi Ekonometrika*. Bogor: IPB Bogor.
- Fu, L., Singhal, R., & Parkash, M. (2016). *Tobin's q Ratio and Firm Performance*, Vol 7 No.4. ISSN 2229 – 6891.
- Giovani, D. E., & Mulyana, R. A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Company Performance* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dan Thailand. Vol 19 No.1a, 99-108.
- Godfrey, J.H.; T. Hamilton; dan Holmes. (2013). *Accounting Theory*. 7th Edition. Queensland: John Wiley and Sons Inc.
- Gumanti, T. A. (2018). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*.
- Gujarati, Damodar.(2012).*Dasar-Dasar Ekonometrika*.Jakarta: Salemba Empat.
- Hayat, M., Yu, Y., Wang, M., & Jebran, K. (2018). *Impact of Managerial and Institutional Ownership on Capital Structure: A Comparison Between China & USA*, Vol 10 No.24. ISSN : 2222-2839.
- Ibrahim, R. H., & Muthohar, A. M. (2019). Pengaruh Komisaris Independen dan Indeks *Islamic Social Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. Vol 5 No.1. 9-20.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan , Vol 6 No.8. 1118 - 1127.
- Jaya, A. D., Zulfikar, R., & Astuti, K. D. (2017). Pengaruh Komisaris Independen Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan dengan Konservatisme Akuntansi Sebagai Variabel Intervening. Vol 21, No.1.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure*. 305-360.
- Jong, L., & Ho, P. L. (2019). *Family directors, independent directors, remuneration committee and executive remuneration in Malaysian listed family firms*.
- Karnadi, E. B. (2018). *Panduan Eviews Untuk Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Grasindo.
- Kusumah, R.W.R and Manurung, D.T.H. (2017), “The Effect of Audit Quality, Tenure of Audit to Audit Lag Report with Specialized Industry of Auditors as a Moderating Variable”, *International Journal of Applied Business and Economic Research*, Volume 15, Number 25, Hal. 99 – 107, ISSN: 0972-7302.
- Lathifa, A., Ahmar, N., & Mulyadi, J. (2018). Determinan Nilai perusahaan Publik Di Indonesia Dan Malaysia Dengan Kepemilikan Institusi Sebagai Variabel Pemoderasi, Vol 3 No.2.
- Lee, S. K., Bosworth, W., & Kudo, F. (2015). *Compensation committees: independence and firm performance*, Vol 42 No.1. 23-33.
- Margaretha, F., & Letty. (2017). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kinerja Keuangan Perbankan Indonesia. Vol 6 No.2. ISSN : 2089 - 3477.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial

- dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. Vol.7. ISSN : 2252 7141.
- Marsha, N., & Murtaqi, I. (2017). *The Effect Of Financial Ratios On Firm Value In The Food And Beverage Sector Of The IDX*, Vol 6 No.2. 214-226.
- Mitra, S. (2019). *Ownership Structure and Firm Performance: An Empirical Study of Select Companies In The Private Sector of India*, Vol 3 No.1.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. Vol 8 No.1. ISSN: 2252-7141.
- Nungroho, R. M., Widiasmara, A., & Sudrajat, M. A. (2019). Pengaruh Dewan Direksi Berdasarkan Gender, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan.
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 13/POJK.03/2017 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Jakarta: Diundangkan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (POJK). (2014). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan - Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik, Nomor 33/POJK.04/2014.
- Putra, B.P.D. (2015), "Pengaruh Dewan Komisaris, Proporsi Komisaris Independen, Terhadap Kinerja Perusahaan", *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Vol. 8, No. 2, Hal. 70-85.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan, Vol 2, No.1.
- Sakti, I. (2018). *Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews*.
- Savero, D.O., Nazir, A., dan Safitri, D. (2017), "Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institutional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)", *JOM Fekon Jurnal*, Vol.4 No.1, Hal. 75-89.
- Septianto, T., Andini, R., & Santosa, E. B. (2018). Pengaruh Komite Audit, Likuiditas, Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.
- Srihardianti, M., Prahutama, A., & Mustafid. (2016). Metode Regresi Data Panel untuk Peramalan Konsumsi Energi Di Indonesia, 475-485.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Talab, H. R., Abdul Manaf, K. B., & Abdul Malak, S. S. (2017). *Corporate Governance Mechanisms and Firm Performance in Iraq: A Conceptual Framework*, 1132 - 1146. Vol 2 No 11. ISSN : 2456-3374.
- Utami, D. H., & Muslih, M. (2018). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi, Vol 3 No.3. 111-125.
- Warapsari, A. U., & Suaryana, I. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening, Vol 16, No.3. 2288-2315. ISSN : 2302-8556.
- Wulanda, M., & Aziza, N. (2018). Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening, Vol 2 No.1. 83-108. ISSN:2622-2345.
- Wulanda, M., & Aziza, N. (2019). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening, Vol 2 No.1. 83-108.
- Yuni, F. A., Wahyudi, S., & Marwadi, W. (2018). *Analysis OF Effect Of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure As*

Intervening Variable, Vol 27, No.2.
95-109. E-ISSN : 2580-1171.

<https://finance.yahoo.com/>

<https://www.idx.co.id/>

