

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *PROFITABILITY*, *MILLENNIAL LEADERSHIP*, *FAMILY OWNERSHIP*, DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE* (PADA PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERDAFTAR PADA *CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX* PERIODE 2017-2020)

¹⁾ Litya Junita Selly, ²⁾ Temy Setiawan, ³⁾ David Harianto

^{1,2)} Fakultas Akuntansi, Universitas Bunda Mulia

^{1,2)} Jl. Lodan Raya No. 2 Ancol, Jakarta Utara, Indonesia 14430

Diterima 2022-03-10 / Disetujui 2022-03-31

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of implementing good corporate governance, profitability, millennial leadership, family ownership, and firm size on firm value. Measurement indicators for good corporate governance are CGPI score, profitability using return on equity (ROE), millennial leadership uses the age of the board of directors, which ranges from 25-40 years, family ownership uses a variable dummy, firm size uses the natural logarithm (Ln) of total assets, and firm value uses price to book value (PBV). This research uses a sample, namely public companies registered in the corporate governance perception index for the 2017-2020 period. The type of data used in the form of secondary data obtained from the annual financial statement, annual report, and closing stock prices at the end of 2017 to 2020. The sampling technique used the purposive sampling method which obtained 18 companies as research samples for 4 years. The analysis in this study uses the SPSS 25 program using multiple linear regression analysis. Based on the results of the research conducted, it shows that good corporate governance has no significant effect on firm value, profitability has a significant positive effect on firm value, millennial leadership has no significant effect on firm value, family ownership has no significant effect on firm value, firm size has a significant positive effect on firm value. Based on the results of the robustness test, it shows consistent results, variables profitability and firm size have a significant positive effect on firm value. Meanwhile, the variables of good corporate governance, millennial leadership, and family ownership do not have a significant effect on firm value. This study has several limitations, namely the minimum sample used as the object of research, the CGPI score is maximized by using balance data, the total sales of the banking industry using figures from interest income and sharia-net, family ownership may have subjectivity in the calculations because the measurement uses a variable dummy.

Keywords: *Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, Firm Size, Firm Value*

ABSTRAK

Salah satu pengukuran dari kinerja pasar perusahaan adalah nilai perusahaan (Setiawan dan Christoper, 2021; . Nilai perusahaan mencerminkan reaksi investor atas kinerja internal perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh implementasi *good corporate governance*, *profitability*, *millennial leadership*, *family ownership*, dan *firm size* terhadap *firm value*. Indikator pengukuran untuk *good corporate governance* yaitu *CGPI score*, *profitability* menggunakan *return on equity (ROE)*, *millennial leadership* menggunakan usia dewan direksi yang berkisar 25-40 tahun, *family ownership* menggunakan variabel *dummy*, *firm size* menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset, serta *firm value* menggunakan *price to book value (PBV)*. Penelitian ini memakai sampel yaitu perusahaan terbuka yang terdaftar pada *corporate governance perception index* periode 2017-2020. Jenis data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari *annual financial statement*, *annual report*, dan harga saham penutupan pada akhir tahun 2017 hingga 2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang memperoleh 18 perusahaan sebagai sampel penelitian selama 4 tahun. Analisis dalam penelitian ini menggunakan program SPSS 25 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, *profitability* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*, *millennial leadership* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, *family ownership* tidak berpengaruh terhadap *firm value*, *firm size* berpengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil pengujian

ketahanan (*robustness test*) menunjukkan hasil yang konsisten yaitu variabel *profitability* dan *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan positif bagi *firm value*. Sementara, variabel *good corporate governance*, *millennial leadership*, dan *family ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan bagi *firm value*. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu minimnya sampel yang digunakan sebagai objek penelitian, *CGPI score* dimaksimalkan dengan menggunakan *balance data*, total penjualan industri perbankan menggunakan angka dari pendapatan bunga dan syariah-bersih, *family ownership* kemungkinan terdapat subjektivitas dalam perhitungan karena pengukuran menggunakan variabel dummy.

Kata Kunci: Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Kepemimpinan Milenial, Kepemilikan Keluarga, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

*Korespondensi Penulis:

Email : 11291@lecturer.ubm.ac.id

PENDAHULUAN

Salah satu pengukuran dari kinerja pasar perusahaan adalah nilai perusahaan (Setiawan dan Christopher, 2021; Fernando dan Setiawan, 2021). Nilai perusahaan mencerminkan reaksi investor atas kinerja internal perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham (Parrino, et al., 2022; Zutter and Smart, 2022; Yusria dan Subardjo, 2020). Meningkatnya nilai perusahaan sebenarnya mencerminkan adanya keuntungan pemegang saham baik secara jangka pendek ataupun jangka panjang (Setiawan dan Purwanti, 2021; Setiawan, et al, 2022; Merchant and Stede, 2017). Oleh karena itu perusahaan penting dalam mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi.

Nilai perusahaan yang tinggi biasanya menjadi pencapaian manajemen puncak yang mana merupakan pusat pertanggungjawaban investasi (*investment centre*) pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek (Setiawan, et al., 2022). Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi salah satunya perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang baik (*good corporate government*). Namun bisa saja perusahaan dengan tata kelola yang baik, tidak memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Penelitian ini menjadi menarik dengan adanya kesenjangan yang dijelaskan tersebut. Penelitian ini akan mengangkat perusahaan yang terdaftar pada *Corporate Government Perception Index (CGPI)* selama tahun 2017 sampai 2020 yang dikelola oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*.

Beberapa faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance/ GCG*), profitabilitas (*profitability*), kepemimpinan milenial (*millennial leadership*), kepemilikan keluarga (*family ownership*), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Perusahaan yang menjalankan prinsip *Corporate Governance (CG)* dengan baik seharusnya dapat menjaga kepercayaan dari pemangku kepentingan sejalan dengan *stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa peran perusahaan adalah memenuhi ekspektasi dari pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal. Adanya prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi dan kewajaran, membawa kepercayaan pemangku kepentingan atas

keberadaan perusahaan yang tidak hanya berfokus pada laba ekonomi, namun menjaga kepentingan semua pihak baik kinerja sosial dan lingkungan untuk keberlanjutan jangka panjang (Setiawan dan Purwanti, 2021).

Indikator kinerja jangka pendek perusahaan adalah profitabilitas. Semakin tinggi laba yang dihasilkan sebagai kinerja manajemen jangka pendek akan meningkatkan keyakinan investor bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan keuntungan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Apalagi banyak pengukuran di dalam profitabilitas menjadi acuan investor dalam melihat performa manajemen dan mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Keputusan investasi ini akan membuat fluktuasinya harga saham, yang mana diharapkan harga saham meningkat sehingga nilai perusahaan meningkat (Parrino, et al., 2022; Mathue, Setiawan dan Purwanti, 2021; Haryanto et al., 2018). Namun, pada perusahaan yang terdaftar pada program CGPI khususnya sektor perbankan mengalami stagnasi pada tingkat profitabilitasnya sedangkan nilai perusahaan sektor perbankan tetap mengalami peningkatan. Sebagai gambaran yaitu PT Bank Central Asia Tbk yang dimana tingkat rasio ROE mengalami stagnasi pada tahun 2017-2020 yaitu berkisar 0,17–0,19X, namun untuk tingkat rasio PBV ditahun 2019 mengalami kenaikan 0,12% dari tahun 2018. Hal ini merupakan salah satu contoh fenomena yang membuat penelitian ini menarik untuk diteliti.

Demikian juga kapabilitas manajemen menjadi penentu nilai perusahaan. Kepemimpinan saat ini yang sudah mulai dipegang oleh generasi milenial akan menjadi penentu dalam investasi saham. Investor akan menggali informasi terkait dengan manajemen yang memimpin perusahaan (Magdalena dan Setiawan, 2021; Pramesti dan Kusmana, 2018). Selain itu kepemilikan perusahaan oleh keluarga juga menjadi penentu dalam pengambilan keputusan investasi karena ada permasalahan informasi yang tidak seimbang jika perusahaan sebagian sahamnya dikuasai keluarga. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat kepemilikan keluarga sebagai salah satu determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Faktor terakhir yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang semakin besar memberikan keyakinan bagi investor bahwa akan dapat menjalankan operasi dengan lancar dan menghasilkan laba. Demikian pula semakin besar perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dibangun dengan pertimbangan matang sehingga eksistensi jangka panjang dapat terjamin (Sugiarti & Widyawati, 2020; Sakdiah, 2019).

Dari uraian di atas, tujuan dari penelitian ini: (1) memberikan pembuktian empiris bahwa terdapat pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas, kepemimpinan milenial, kepemilikan keluarga dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan; (2) menginformasikan seberapa banyak perusahaan di Indonesia yang mendaftarkan diri pada CGPI; hal ini akan menginformasikan seberapa besar pentingnya CGPI bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek.

Selain penjelasan latar belakang yang telah dipaparkan sebelumnya, maka di dalam penelitian ini, dapat ditarik beberapa identifikasi masalah yang membuat penelitian ini menarik. Pertama, belum semua perusahaan *listed* di Bursa Efek Indonesia terdaftar sebagai peserta CGPI. Meskipun telah berupaya mendapatkan hasil yang terbaik pada program CGPI, belum semua perusahaan memiliki *firm value* yang meningkat. Kedua, jumlah perusahaan publik yang mendaftar sebagai peserta CGPI terbilang sedikit, seperti ditahun 2020 hanya ada 18 perusahaan publik saja telah yang mendaftar sebagai peserta CGPI, hal ini dikarenakan jika ingin menjadi peserta dalam CGPI harus melewati proses verifikasi yang cukup ketat dan rumit sehingga hanya sedikit perusahaan yang mendaftar sebagai peserta dalam program CGPI. Ketiga, perusahaan yang terdaftar pada program CGPI khususnya sektor perbankan mengalami stagnasi pada tingkat profitabilitasnya tetapi *firm value* untuk sektor perbankan tetap mengalami peningkatan. Keempat, kepemimpinan oleh generasi milenial diharapkan mampu memberikan ide dan mendatangkan inovasi bagi perusahaan agar dapat berkembang, namun mayoritas generasi milenial lebih mudah mengalami tekanan dan stress terhadap masalah yang terjadi, hal inilah yang

dapat berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan yang berbanding lurus dengan penurunan nilai perusahaan. Kelima, perusahaan dengan kepemilikan yang didominasi oleh keluarga diyakini tidak memiliki kemampuan yang memadai untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Keenam, perusahaan yang memerlukan dana dengan jumlah besar untuk mengembangkan perusahaannya, akan menimbulkan hutang yang banyak bahkan perusahaan tersebut dapat merugi. Timbulnya hutang didalam suatu perusahaan membuat minat investor untuk menanamkan modalnya menjadi berkurang, sehingga berdampak pada penurunan *firm value*.

LANDASAN TEORI

Stakeholder theory

Stakeholder theory menjelaskan bahwa perusahaan merupakan sebuah entitas yang memiliki tanggung jawab besar dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan karena eksistensinya bersinggungan dengan banyak pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal (Setiawan, Augustine dan Purwanti, 2021). Maka dari itu, perusahaan akan memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tuntutan dari *shareholder*. Namun di dalam pencapaian nilai perusahaan yang tinggi sebagai cerminan kinerja pasar, harus dibangun dari kinerja keuangan internal (Merchant and Stede, 2017; Setiawan et al., 2022).

Faktor lain pun harus menjadi pertimbangan seperti tata kelola yang baik untuk mendukung pencapaian kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan sebagai bagian dari pengukuran keberlanjutan. Oleh karena itu, eksistensi perusahaan tidak boleh mengabaikan salah satu kepentingan tapi mengoptimalkan kepentingan dari setiap pemangku kepentingan untuk jangka panjang.

Upper Echelon Theory

Upper echelon theory yang dikemukakan oleh Hambrick & Mason (1984), yang menyebutkan bahwa suatu perusahaan merupakan cerminan dari manajemen puncaknya. Manajemen puncak memiliki nilai dan kemampuan dalam mempertimbangkan *outcome* perusahaan. Hasil dari *outcome* perusahaan seperti

pemilihan strategi maupun tingkat kinerja perusahaan memiliki peran yang besar bagi suatu perusahaan (Davis, 2018). Karakteristik dari manajemen puncak menurut Hambrick & Mason (1984) dapat diamati melalui usia. Usia diyakini memiliki korelasi terhadap kemampuan pemimpin dalam menghadapi risiko. Hal ini dikarenakan pemimpin yang berusia lebih muda mempunyai stamina yang banyak dan mereka lebih berani dan tertantang dalam mengambil risiko, sehingga mereka cenderung memilih strategi yang berisiko. Sebaliknya, pemimpin yang berusia lebih tua mempunyai stamina yang sedikit dan mereka hanya ingin merasa aman dalam hal finansial serta karir mereka, sehingga mereka lebih memilih untuk menghindari strategi yang berisiko.

Penelitian ini mengangkat *upper echelon theory* sebagai salah satu teori utama untuk menjelaskan variabel usia dewan direksi yang digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan sangatlah penting dalam mempelajari karakteristik dari manajemen puncak suatu perusahaan, yang dimana salah satu karakteristiknya berupa usia dewan direksi. Dengan mempelajarinya, perusahaan dapat memilih pemimpin yang tepat untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan dan laba milik entitas mengalami peningkatan, sehingga para investor maupun calon investor tertarik menanamkan modalnya, yang dimana hal ini akan berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Yusria & Subardjo (2020) menjelaskan bahwa *firm value* atau nilai suatu perusahaan ialah suatu pandangan seorang investor atau penanam modal terhadap tingkat kesuksesan entitas yang terlihat melalui harga saham suatu entitas. Hidayat et al. (2019) mengatakan bahwa dengan mengetahui nilai suatu perusahaan, seorang investor dapat mengindikasikan baik atau buruknya kondisi yang terjadi di suatu perusahaan. Umumnya, cara mengetahui harga saham perusahaan dapat menggunakan rasio berupa *Earning Per Share (EPS)*, *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Price Book Value (PBV)*. Penelitian ini menggunakan pengukuran berupa rasio PBV untuk memproksikan dari nilai suatu perusahaan.

Tata Kelola Perusahaan (*Good Corporate Governance*)

Good corporate governance didefinisikan oleh Seri et al. (2021) merupakan regulasi untuk mengendalikan hubungan *internal stakeholders* seperti *shareholders*, manajemen, maupun *external stakeholders* seperti kreditor, pemerintah, pengelola perusahaan dan lainnya yang masih berkaitan dengan hak maupun kewajiban mereka. Selain itu, para investor juga dapat mengetahui bagaimana manajer dapat mengembalikan sebagian keuntungan perusahaan kepada investor dan untuk memastikan jikalau manajer tidak menyalahgunakan modal yang mereka investasikan ke dalam proyek yang tidak menguntungkan. Penelitian ini memakai *CGPI score* sebagai indikator pengukuran terhadap GCG. CGPI adalah suatu program riset dan penilaian dalam pengimplementasian GCG tiap entitas di Indonesia, bertujuan untuk mendorong perusahaan dalam meningkatkan kualitas implementasi dari konsep *corporate governance* melalui perbaikan berkesinambungan serta melakukan evaluasi serta *benchmarking*.

Profitabilitas (*Profitability*)

Kemampuan suatu entitas dalam memperoleh laba atau profit yang dapat diukur memakai indikator seperti rasio profitabilitas, yakni rasio untuk mengukur kemampuan entitas menghasilkan laba memakai seluruh modal perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Penelitian ini memakai indikator pengukuran berupa *return on equity (ROE)* dalam memproksikan *profitability* suatu entitas. *Return on equity (ROE)* didefinisikan sebagai rasio yang mengukur tingkat *profitability* milik perusahaan dan dapat menunjukkan efisiensi manajemen perusahaan dalam memakai modal untuk memperoleh pendapatan (Dewi & Rahyuda, 2020).

Kepemimpinan Milenial (*Millennial Leadership*)

Kepemimpinan milenial atau *millennial leadership* diterjemahkan oleh Peramesti & Kusmana (2018) sebagai kepemimpinan masa kini dengan penyesuaian gaya pada generasi era 1980-an. Dalam penelitian ini

menggunakan indikator pengukuran yaitu usia dewan direksi untuk mewakili *millennial leadership*.

Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*)

Selistiaweni et al. (2020) menyebutkan bahwa perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang memiliki saham yang dominan, dimana saham ini dimiliki oleh keluarga. Perusahaan keluarga juga dijalankan oleh keturunan atau warisan dari pendahulunya atau oleh keluarga yang memang tujuannya mewariskan perusahaan miliknya kepada generasi selanjutnya.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Firm size atau ukuran perusahaan didefinisikan oleh Sugiarti & Widyawati (2020) sebagai skala yang dapat dibedakan berdasarkan besar maupun kecilnya suatu entitas yang dapat dilihat melalui total aset milik perusahaan ataupun dari total penjualan milik perusahaan, serta dapat dilihat dari rerata penjualan milik entitas yang diperoleh melalui laporan keuangan.

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Firm Value*

Good corporate governance didefinisikan oleh Seri et al. (2021) merupakan regulasi untuk mengendalikan hubungan *internal stakeholders* seperti *shareholders*, manajemen, maupun *external stakeholders* seperti kreditur, pemerintah, pengelola perusahaan dan lainnya yang masih berkaitan dengan hak maupun kewajiban mereka. Adanya keseimbangan kepentingan ini menunjukkan adanya kepuasan dan kepercayaan dari semua pihak seperti yang dijelaskan dalam *stakeholder theory*. Tentunya keseimbangan yang baik ini menurut pengukuran di dalam GCG akan menjadi dasar investasi bagi investor. Dengan demikian, investor akan berupaya membeli atau mempertahankan saham perusahaan dan pada akhirnya nilai perusahaan meningkat.

Salah satu penelitian pengaruh *corporate governance perception index* terhadap *firm value* telah dilakukan Munthe & Septiani (2020) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* (yang diproksikan dengan *CGPI score*) memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini menandakan bahwa kesinkronan informasi oleh manajemen

(*agent*) dengan pihak luar perusahaan (*principal*) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa yakni:

H₁: *Good corporate governance* berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh *Profitability* terhadap *Firm Value*

Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas, yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba memakai seluruh modal perusahaan (Yanti & Darmayanti, 2019). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya karena adanya potensi pembagian laba berupa dividen. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan berpengaruh pada nilai perusahaannya.

Menurut Dewi & Rahyuda (2020), perusahaan yang memiliki tingkat *return on equity* yang tinggi akan berbanding lurus dengan besarnya tingkat pengembalian atas investasi dari para pemegang saham yang berdampak pada nilai perusahaan yang juga semakin tinggi. Salah satu penelitian pengaruh *profitability* terhadap *firm value* telah dilakukan Suhadak et al. (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* (yang diproksikan dengan ROE) memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *firm value*. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas, semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa yakni:

H₂: *Profitability* berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh *Millennial Leadership* terhadap *Firm Value*

Manajemen puncak pada perusahaan di Indonesia salah satunya adalah dewan direksi. Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) telah mendefinisikan direksi sebagai organ perusahaan yang memiliki tugas dan tanggungjawab secara kolegal dalam mengelola suatu perusahaan. Oleh karena itu penting sekali profil direksi sebagai penentu

nilai perusahaan. Tidak dapat dipungkiri bahwa saat ini generasi milenial (generasi Y) sudah mulai mengambil peran dalam kepemimpinan perusahaan dengan duduk sebagai direksi dan tentunya akan berkontribusi dalam pengambilan keputusan bersifat strategis yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Generasi milenial (atau Generasi Y) didefinisikan sebagai generasi yang lahir diantara tahun 1981 sampai dengan 1996, dimana generasi ini merupakan penduduk yang termasuk kedalam usia produktif pada tahun 2020 (Direktorat Statistik Kependudukan dan Ketenagakerjaan, 2021). Namun yang menjadi menarik adalah generasi ini memiliki gaya kepemimpinan masa kini yang disesuaikan dengan gaya generasi era 1980-an (Peramesti & Kusmana, 2018).

Salah satu penelitian pengaruh *millennial leadership* terhadap *firm value* telah dilakukan Rismawati & Singapurwoko (2019) yang menyatakan bahwa usia dewan direksi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Hal ini menandakan bahwa usia dapat mempengaruhi kinerja seseorang dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa yakni:

H₃: *Millennial leadership* berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengaruh Family Ownership terhadap Firm Value

Selistiaweni et al. (2020) menyebutkan bahwa perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang memiliki saham yang dominan, dimana saham ini dimiliki oleh keluarga. Perusahaan keluarga juga dijalankan oleh keturunan atau warisan dari pendahulunya atau oleh keluarga yang memang tujuannya mewariskan perusahaan miliknya kepada generasi selanjutnya. Indonesia menjadi salah satu negara yang didominasi oleh perusahaan keluarga. Sesuai dengan penjabaran di atas, penelitian ini menggunakan rasio dari total saham keluarga dibagi total saham perusahaan yang beredar untuk mewakili *family ownership* dalam penelitian ini. Kepemilikan keluarga atau *family ownership* diketahui dapat mengurangi *agency conflict* antara pemilik dengan manajemen. Hal ini dapat terjadi karena

pemegang saham mayoritas dimiliki oleh keluarga sehingga keluarga dapat mengontrol dengan menempatkan para anggota keluarganya di tingkat manajemen atau sesuai dengan kepentingannya (Pitri, 2021).

Salah satu penelitian pengaruh *family ownership* terhadap *firm value* telah dilakukan Pitri (2021) yang menyatakan bahwa *family ownership* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan saham milik keluarga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan karena kepemilikan perusahaan yang didominasi oleh keluarga akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dan juga dalam pengambilan keputusan untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa yakni:

H₄: *Family ownership* berpengaruh terhadap *firm value*.

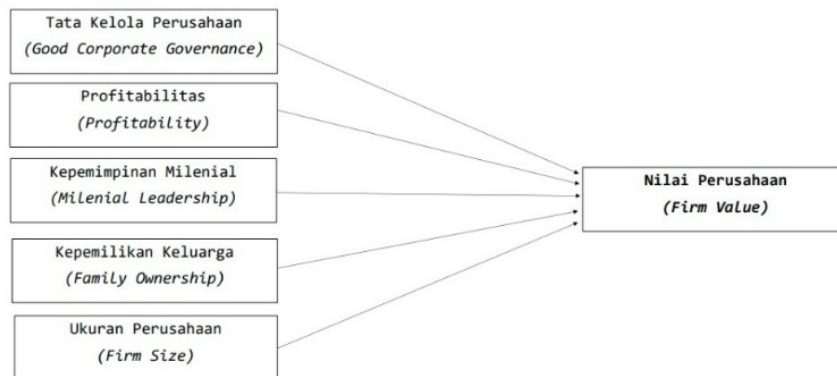
Pengaruh Firm Size terhadap Firm Value

Ukuran suatu perusahaan diyakini oleh Hertina et al. (2019) mampu memengaruhi *firm value* atau nilai suatu perusahaan. Pernyataan tersebut selaras dengan pernyataan oleh Sakdiah (2019) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu memperbesar skala bisnisnya yang diukur dengan ukuran perusahaan (total aset). Jika semakin besar skala perusahaan maka perusahaan dapat berkembang atau bertumbuh, dengan adanya kemudahan memperoleh pendanaan internal ataupun eksternal (Octaviani et al., 2019).

Salah satu penelitian pengaruh *firm size* terhadap *firm value* telah dilakukan Sakdiah (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap *firm value*. Hal ini menandakan bahwa ukuran suatu perusahaan yang meningkat juga akan turut meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa yakni:

H₅: *Firm size* berpengaruh terhadap *firm value*.

Gambar 1. Model Penelitian



Sumber: Olahan peneliti, 2022

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, subjek penelitian mencakup yaitu perusahaan terbuka yang menjadi peserta dalam program riset dan pemeringkatan *corporate governance perception index (CGPI)* yang diselenggarakan oleh pihak IICG pada tahun 2017 hingga 2020. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *annual financial statement, annual report*, dan harga saham penutupan pada akhir tahun 2017 hingga 2020 yang dapat diakses dan diunduh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, penelitian ini juga menggunakan data sekunder berupa Laporan Program Riset dan Pemeringkatan CGPI yang dapat diperoleh dari Majalah SWA yang telah bekerjasama dengan pihak IICG. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* serta analisis dalam penelitian ini

menggunakan program SPSS 25 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Dari Hasil *purposive sampling* hanya sedikit jumlah perusahaan yang konsisten terdaftar di CGPI selama tahun 2017-2020 meskipun semua perusahaan yang mendaftar setiap tahunnya akan diberikan peringkat. Seperti halnya di tahun 2020 hanya 18 perusahaan yang mendaftar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa: (1) tidak semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia menyadari pentingnya penilaian CGPI yang dilakukan IICG dalam mengukur tata kelola perusahaan; (2) informasi terkait tata kelola perusahaan, masih diabaikan oleh pemangku kepentingan; (3) konsistensi dalam CGPI belum dianggap penting.

Dengan demikian jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini dalam 4 tahun pengamatan adalah 69 data yang sudah terpilih: pernah terdaftar di CGPI dalam kurun 4 tahun dan memiliki nilai laba positif.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Rumus | Skala |
|----------------------------------|---|---------|
| <i>Good Corporate Governance</i> | <i>Corporate Governance Perception Index (CGPI) score</i> yang diperoleh dari Majalah SWA tahun 2017-2020. (Adhiprasetya & Zulaikha, 2019) | Nominal |
| <i>Profitability</i> | $ROE = \frac{\text{Laba bersih tahun berjalan}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$ (Dewi & Rahyuda, 2020) | Rasio |
| <i>Millennial Leadership</i> | $\text{Usia dewan direksi} = \frac{\sum \text{dewan direksi usia 25 - 40 tahun}}{\sum \text{seluruh dewan direksi}}$ Jika termasuk milenial = 1 Jika tidak termasuk milenial = 0 (Putra, 2019) | Rasio |
| <i>Family Ownership</i> | Variabel <i>dummy</i> : Kepemilikan saham >10% = 1 Kepemilikan saham <10% = 0 Serta, anggota dewan komisaris maupun dewan direksi yang memiliki nama belakang yang sama. (Irma, 2019) | Nominal |
| <i>Firm Size</i> | $SIZE = \text{Ln}(\text{Total asset})$ (Octaviany et al., 2019) | Rasio |
| <i>Firm Value</i> | $PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$ (Yanti & Darmayanti, 2019) | Rasio |

Sumber: Olahan peneliti, 2022

HASIL PENELITIAN

Dalam pengolahan data menggunakan SPSS 25, terlebih dahulu dilakukan pengujian atas normalitas serta pengujian asumsi klasik lainnya. Setelah data yang diolah telah lolos uji normalitas dan bebas dari masalah

pengujian asumsi klasik lainnya, dilakukan pengujian selanjutnya adalah uji regresi linear berganda, uji koefisien determinan, uji F dan uji T untuk melakukan pembuktian hipotesis lalu dilanjutkan dengan pengujian tambahan yaitu pengujian ketahanan (*robustness test*).

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

| Model | | Coefficients ^a | | |
|-------|-------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients |
| | | B | Std. Error | Beta |
| 1 | (Constant) | -5.586 | 2.171 | |
| | <i>CGPI Score</i> | -.003 | .003 | -.114 |
| | ROE | 1.504 | .474 | .342 |
| | Usia Dewan Direksi | 2.544 | 2.666 | .100 |
| | <i>Family Ownership</i> | -.320 | .353 | -.095 |
| | <i>Ln(Total Asset)</i> | .225 | .068 | .355 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2022.

Berdasarkan tabel 2, diketahui persamaan regresi linear berganda yakni sebagai berikut.

$$PBV = -5,586 + -0,003 X_1 + 1,504 X_2 + 2,544 X_3 + -0,320 X_4 + 0,225 X_5$$

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .575 ^a | .331 | .278 | .92579 |

a. Predictors: (Constant), Ln(*Total Asset*), *Family Ownership*, *CGPI Score*, *Usia Dewan Direksi*, *ROE*

Sumber: Output SPSS, 2022

Tabel 3 menunjukkan angka 0,278 pada kolom *Adjusted R Square*. Angka tersebut menunjukkan bahwa masih banyak variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini

mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya peluang dalam pengembangan penelitian selanjutnya cukup besar di dalam menentukan nilai perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 26.719 | 5 | 5.344 | 6.235 | .000 ^b |
| | Residual | 53.997 | 63 | .857 | | |
| | Total | 80.716 | 68 | | | |

a. Dependent Variable: PBV
 b. Predictors: (Constant), Ln(*Total Asset*), *Family Ownership*, *CGPI Score*, *Usia Dewan Direksi*, *ROE*

Sumber: Output SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan bahwa hasil uji statistik F memiliki nilai Sig. yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05 (Sig > 0,05). Selain itu, hasil F hitung (6,235) lebih besar dari F tabel (2,358). Oleh sebab itu, variabel

good corporate governance, *profitability*, *millennial leadership*, *family ownership*, dan *firm size* berpengaruh terhadap *firm value*.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik T

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------------|------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | | |
| 1 | (Constant) | -5.586 | 2.171 | -2.572 | .012 |
| | <i>CGPI Score</i> | -.003 | .003 | -1.089 | .280 |
| | <i>ROE</i> | 1.504 | .474 | 3.173 | .002 |
| | <i>Usia Dewan Direksi</i> | 2.544 | 2.666 | .954 | .344 |
| | <i>Family Ownership</i> | -.320 | .353 | -.907 | .368 |
| | Ln(<i>Total Asset</i>) | .225 | .068 | 3.323 | .001 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 5 yang diolah menggunakan SPSS 25, diperoleh hasil pengujian statistik T sebagai berikut.

1. Good Corporate Governance tidak berpengaruh terhadap Firm Value

Dari tabel 5 di atas menjelaskan bahwa GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan disebabkan: (1) perusahaan yang terdaftar di CGPI pasti akan mendapatkan skor peringkat baik dan sangat baik sehingga pengukuran

menjadi kurang dapat diandalkan; (2) perusahaan yang terdaftar di CGPI memiliki nilai perusahaan yang baik karena sudah dilakukan verifikasi yang ketat sebelum mendaftar. Oleh karena itu GCG dengan pengukuran CGPI tidak memberikan pembuktian empiris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Alvian Adhiprasetya dan Zulaikha (2019), serta berbanding terbalik dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Arum & Darsono (2020) serta Munthe & Septiani (2020) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya penerapan *good corporate governance* yang baik, belum tentu menciptakan hubungan yang kondusif dengan para pemangku kepentingan perusahaan yang dapat berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan.

2. Profitability berpengaruh terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis model regresi linear berganda memperoleh hasil *profitability* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Perusahaan yang menghasilkan laba tentunya memberikan daya tarik bagi investor karena (1) memberikan peluang adanya pembagian laba berupa dividen; (2) menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola pendanaan yang tersedia; (3) adanya komitmen dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan terutama *shareholder*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi & Rahyuda (2020) dan Suhadak et al. (2019) serta berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jafar et al. (2019) yang menyatakan bahwa *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

3. Millennial Leadership tidak berpengaruh terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa *millennial leadership* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rumapea & Silitonga (2020) dan Putra (2019), serta berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rismawati & Singapurwoko (2019) yang menyatakan bahwa *millennial leadership* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa usia belum tentu dapat mempengaruhi kinerja seseorang dalam perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, namun lebih dipengaruhi oleh pengalaman dan keahlian yang dimiliki. Bisa saja usia yang muda namun memiliki keahlian baik dan ketajaman analisis yang

mumpuni untuk mengambil keputusan yang bersifat strategi bagi kemajuan perusahaan dan berdampak bagi nilai perusahaan yang tinggi.

4. Family Ownership tidak berpengaruh terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 5, menunjukkan bahwa *family ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rosharlianti (2018) dan Pramesti & Setiany (2021) serta berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pitri (2021) yang menyatakan bahwa *family ownership* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Investor meyakini bahwa siapapun yang memiliki perusahaan baik ada atau tidaknya hubungan keluarga pasti berhadapan dengan kinerja yang baik dan saling memantau satu dengan yang lain. Sehingga, kepemilikan keluarga tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Pertimbangan lain, bukan pada kepemilikan, namun bisa dari pengawasan yang dilakukan perusahaan dalam pengelolaan usaha.

5. Firm Size berpengaruh terhadap Firm Value

Berdasarkan tabel 5, *firm size* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sakdiah (2019) serta berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hertina et al. (2019) dan Octaviany et al. (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka kemampuannya dalam menjalankan operasi semakin baik. Dengan demikian, keyakinan investor meningkat dan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu penting bagi perusahaan di dalam menjaga nilai asetnya untuk memberikan keyakinan investor akan kemampuannya mengelola operasi yang menguntungkan. Selain itu nilai aset yang tinggi menjelaskan bahwa komitmen yang kuat dari manajemen puncak untuk menjalankan usaha jangka panjang.

Tabel 6. Hasil Uji Ketahanan (*Robustness Test*)

| Coefficients ^a | | | | | | |
|---------------------------|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -6.801 | 1.953 | | -3.483 | .001 |
| | CGPI Score | -4.248E-5 | .002 | -.002 | -.020 | .984 |
| | ROA | 5.107 | 1.290 | .387 | 3.957 | .000 |
| | Usia Dewan Direksi | 1.813 | 2.030 | .087 | .893 | .376 |
| | Family Ownership | -.313 | .295 | -.106 | -1.062 | .292 |
| | Ln (Total Sales) | .266 | .064 | .418 | 4.129 | .000 |

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS, 2022

Uji ketahanan model ini dilakukan untuk melihat apakah model ini kuat memberikan pembuktian empiris atas variabel yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan. Pada uji ketahanan model ini, mengganti pengukuran profitabilitas dari ROE ke ROA dan ukuran perusahaan dari total aset menjadi total penjualan. Berdasarkan hasil pengujian ketahanan (*robustness test*) menunjukkan hasil yang konsisten yaitu variabel *profitability* dan *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan positif bagi *firm value*. Sementara, variabel *good corporate governance*, *millennial leadership*, dan *family ownership* tidak memiliki pengaruh yang signifikan bagi *firm value*. Sehingga, hasil pengujian dari uji ketahanan (*robustness test*) membuktikan bahwa model penelitian yang dipakai telah memberikan informasi secara akurat dan menguatkan hasil penelitian yang dilakukan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini, dijelaskan bahwa penting sekali perusahaan mempertahankan nilai perusahaan yang cenderung meningkat. Hal ini disebabkan untuk menjaga kelangsungan perusahaan jangka panjang karena adanya kepercayaan dari pemangku kepentingan (*stakeholder*). Upaya peningkatan atau mempertahankan nilai perusahaan yang baik, maka perusahaan harus mempertahankan profitabilitas sebagai ukuran kinerja jangka pendek dan juga ukuran perusahaan yang menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasi secara baik. Kedua variabel itu menjadi penentu investor dalam membeli

saham dan mempertahankan saham perusahaan yang dimiliki untuk perusahaan yang terdaftar di CGPI.

Selain itu dari penelitian ini tampak bahwa perusahaan yang terdaftar di bursa efek dan CGPI masih terbatas. Hal ini banyak sekali faktor antara lain: kepentingan perusahaan untuk memiliki skor kualifikasi CGPI masih rendah; dan verifikasi yang dirasakan cukup sulit untuk masuk dalam pemeringkatan CGPI.

Penelitian ini masih memiliki celah bagi penelitian selanjutnya untuk dikembangkan seperti mengganti pengukuran GCG selain dari pemeringkatan CGPI, misalnya dengan melakukan indikator pilar CG; pengukuran generasi millennial sebagai bagian dari karakteristik manajemen diganti dengan pengalaman dan latar belakang direksi. Penelitian ini akan memberikan implikasi praktis bagi perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas dan ukuran perusahaan. Demikian bagi investor yang menggunakan informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan investasi dalam saham yang baik, memperhatikan profitabilitas perusahaan dan ukuran perusahaan (nilai aset dan nilai penjualan).

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat dijelaskan: (1) Minimnya sampel yang digunakan sebagai objek penelitian. Hal ini dikarenakan perusahaan terbuka yang mengikuti program riset dan pemeringkatan yang diselenggarakan oleh IICG ini terbilang sangat minim; (2) Perusahaan peserta program *corporate governance perception index* tidaklah sama dalam kurun waktu 4 tahun berturut-turut (2017-2020), menyebabkan indikator pengukuran berupa

CGPI score menjadi tidak seimbang (*unbalance data*). Sehingga dimaksimalkan dengan menggunakan *balance data* dengan memberi nilai 0 (nol) untuk data yang tidak terisi lengkap; (3) Skema pelaporan keuangan dari industri perbankan tidak sama dengan industri lainnya. Sehingga dimaksimalkan dengan mengambil angka dari pendapatan bunga dan syariah – bersih untuk mewakili total penjualan industri perbankan; (4) *Family ownership* diukur menggunakan variabel *dummy*, sehingga kemungkinan terdapat subjektivitas dalam perhitungan. Pengukuran ini hanya memfokuskan nama belakang yang sama, terlepas dari realita yang menyatakan bahwa direksi memiliki hubungan keluarga atau tidak, namun warga negara Indonesia cenderung memakai nama belakang yang sama untuk anggota keluarganya.

DAFTAR REFERENSI

- Adhiprasetya, A., & Zulaikha. (2019). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10.
- Arum, D. N. S., & Darsono. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, dan Kualitas Pelaporan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1–8.
- Davis, J. B. (2018). Uncertain Imitability. *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*, 1780–1792.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252.
- Direktorat Statistik Kependudukan dan Ketenagakerjaan. (2021). *Potret Sensus Penduduk 2020 Menuju Satu Data Kependudukan Indonesia* (Direktorat Statistik Kependudukan dan Ketenagakerjaan (ed.)). BPS RI.
- Hambrick, D. C., & Mason, P. a. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Management*, 9(2), 193–206.
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2), 62–70.
- Hertina, D., Hidayat, M. B. H., & Mustika, D. (2019). Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Bisnis*, 3(1), 1–10.
- Hidayat, F. S., Rizal, M., & Arifianti, R. (2019). Analisis Pengaruh Dari Corporate Governance Perception Index (CGPI) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN. *Jurnal Manajemen Pelayanan Publik*, 2(1), 64.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Magdalena., Setiawan, T. 2021. The Effect of Management Characteristics on Stock Prices Of Food and Beverage Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period 2015-2020. *Inquisitive, International Journal of Economics*. Vol 2(1): 89-88.
- Mathue., Setiawan, T., Purwanti, A. 2021. Apakah kekayaan intelektual dan Pengungkit Keuangan Mampu Menggerakkan Nilai Perusahaan?. *Journal of Business and Applied Management*. Vol 14(2):139-148.
- Merchant, Kenneth A., Vamn der Stede, Wim A. 2017. Management Control Systems: performance measurement, evaluation and incentives. 4th ed. New York: Pearson.
- Munthe, I., & Septiani, A. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Laporan Tahunan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–10.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel

- Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan Volume 3 No. 1 Edisi Maret 2019*, 3(1), 30–36.
- Parrinno, Robert., Gillan, Stuart L., Bates, Thomas W., Kidwell, David S. 2022. *Fundamental of Corporate Finance*. New Jersey: John Wiley&Sons,Inc.
- Peramesti, N. P. D. Y., & Kusmana, D. (2018). Kepemimpinan Ideal Pada Era Generasi Milenial. *TRANSFORMASI: Jurnal Manajemen Pemerintahan*, 10(1), 73–84.
- Pitri, S. D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Bisnis & Akuntansi*, 1, 176–185.
- Putra, W. S. (2019). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 4(3), 503–510.
- Rismawati, E., & Singapurwoko, A. (2019). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2017). *Publikasi*, 1–15.
- Rosharlianti, Z. (2018). *Pengaruh Prudence Dan Family Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. 1(1), 61–82.
- Sakdiyah. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *JURNAL JURUSAN TADRIS IPS*, 10(2), 133–153.
- Selistiaweni, S., Arieftiara, D., & Samin. (2020). Prosiding biema. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 1(1), 751–763.
- Seri, N. K., Dewi, S., Nyoman, N., Suryandari, A., Putu, A. A., Bagus, G., & Susandya, A. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 576–585.
- Setiawan, Temy., Augustine, Y., Purwanti, A. 2021. *Pengaruh Etika Terhadap Profitabilitas: Mediasi Image dan CSR (Studi Perusahaan Tambang, Minyak dan Gas)*. Yogyakarta: Jejak Pustaka.
- Setiawan, Temy., Purwanti, Ari. 2021. *Mahir Akuntansi Manajemen: Seri Advance*. Jakarta: Bhuana Ilmu Populer.
- Setiawan, Temy., breliastiti, R., Olivia, T., Winata, H. 2022. *Pengantar Sistem Pengendalian Manajemen*. Yogyakarta: Jejak Pustaka.
- Sugiarti, D. L., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Volume 9, 1–20.
- Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S., & Handayani, S. R. (2019). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), 1813–1831.
- Tassia, R. A., & Fidiana. (2019). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–20.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). (2015). *Laporan Hasil Riset dan Peningkatan Corporate Governance Perception Index 2014*.
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297.
- Yusria, R. A., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Kualitas Corporate Governance Perception Index , Struktur Kepemilikan , Leverage Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(10), 1–18.