PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, FINANCIAL DISTRESS DAN FREE ASSETS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2016-2019)

RINGKASAN SKRIPSI



NURUL HIEKMAH 1117 29953

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA
AGUSTUS 2021

SKRIPSI

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, FINANCIAL DISTRESS DAN FREE ASSETS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

NURUL HIEKMAH

No Induk Mahasiswa: 111729953

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 17 Agustus 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Akuntansi (S.Ak.)

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing

SEKO

Penguji

Ivana Oktarina Sopacua, SE., M.Si., Ak. Julianto Agung Saputro, Dr., SE, S.Kom., M.Si., Ak., CA

Yogyakarta, 17 Agustus 2021 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta

Ketua .

Wisnu Drajogo, Dr., M.B.A.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari good corporate governance, financial distress, dan free assets terhadap nilai perusahaan. Good corporate governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen dan frekuensi rapat komite audit. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2016 hingga tahun 2019. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam menentukan sampel penelitian. Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian adalah 20 perusahaan sehingga, total sampel yang diteliti sebanyak 80 sampel.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan historis atau laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan pertambangan periode 2016 hingga 2019. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda model *fixed effect* dengan pembobotan (*weighted*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *free assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen, frekuensi rapat komite audit, financial distress, free assets, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of good corporate governance, financial distress, and free assets on firm value. Good corporate governance is proxied by managerial ownership, number of boards of directors, independent commissioners and frequency of audit committee meetings. The population used in this study are mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2016 to 2019. This study uses a purposive sampling technique in determining the research sample. The number of companies selected as the research sample was 20 companies so that the total sample studied was 80 samples.

This study uses secondary data in the form of historical reports or reports published by mining companies for the period 2016 to 2019. The data analysis method used in this study is multiple linear regression analysis with a weighted fixed effect model. The results showed that managerial ownership had a positive effect on firm value, the number of the board of directors had a positive effect on firm value, the independent board of commissioners had no effect on firm value, the frequency of audit committee meetings had no effect on firm value, financial distress had no effect on firm value and free assets had no effect on firm value.

Keywords: managerial ownership, number of board of directors, independent board of commissioners, frequency of audit committee meetings, financial distress, free assets, firm value

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan akhir dari pengelolaannya, yakni menghasilkan laba. Dalam rangka menghasilkan laba, perusahaan memerlukan pendanaan untuk operasional usahanya. Sumber pendanaan perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu eksternal dan internal. Investor akan menginvestasikan dananya kepada perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Harga saham yang terjadi akibat proses permintaan dan penawaran di bursa saham merupakan gambaran kinerja keuangan perusahaan yang juga mencerminkan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi bermakna nilai perusahaan juga tinggi sehingga, dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Imbal hasil yang diperoleh pemegang saham (shareholder) bersumber dari penyerahan dividen dan selisih harga saham saat beli dan harga saham saat jual atau capital gain. Bertambahnya nilai perusahaan akan memberikan keyakinan pada pemegang saham bahwa performa perusahaan baik, bukan pada saat ini saja tetapi juga pada masa mendatang yang akan berakibat pada keputusan pemegang saham mempertahankan investasinya.

Calon investor perlu berhati-hati ketika akan menginvestasikan dananya agar dana yang diinvestasikan tersebut aman serta memperoleh imbal hasil. Salah satu cara yang bisa digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan yaitu dengan melaksanakan analisa risiko kebangkrutan sehingga, dapat mengetahui apakah perusahaan tersebut memiliki keuangan yang sehat atau mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* yaitu keadaan perusahaan yang menghadapi kesulitan dalam keuangan sebelum terjadi kebangkrutan (H. Platt & Platt, 2006). Kemungkinan terjadinya kebangkrutan untuk tiap perusahaan membuat para *stakeholders* mengalami keresahan karena bagi investor, saham yang mereka investasikan akan hilang dan bagi kreditor akan rugi dikarenakan modal yang dipinjamkan tidak dapat dilunasi. Menurut Siahaan (2017), adanya *financial distress* dapat berakibat pada penurunan nilai perusahaan sehingga, mengurangi kesejahteraan investor.

Perusahaan yang mampu membaca adanya *financial distress* lebih awal dapat menentukan rencana yang tepat untuk mengatasinya. Keberhasilan keluar dari ancaman kesulitan keuangan perusahaan dapat dipengaruhi adanya *free assets* di dalam perusahaan. *Free assets* merupakan jumlah aset yang masih tersedia setelah dikurangi dengan jumlah utang dibandingkan dengan jumlah aset. Ketersediaan *free assets* dapat dijadikan sebagai tolak ukur bagi perusahaan untuk melunasi tambahan utangnya apabila membutuhkan dana tambahan dari kreditor.

Pada tahun 2018, terjadi fenomena penurunan harga saham pada beberapa perusahaan pertambangan. Penurunan ini terjadi karena gejolak harga batu bara dan minyak. Pada November 2018, harga minyak *year to date* mengalami

penurunan 15,83% menjadi 50,81 US\$/barel. Sedangkan untuk batu bara Newcastle turun 0,46% pada level 97,35 US\$/ton. Pergerakan harga saham mencatatkan PT Bukit Asam turun 5,34% menjadi Rp 4.090/saham, PT Medco Energi Internasional melemah 5,71% ke Rp 660/saham, PT Bumi Resources turun hingga 7,95% menjadi Rp 139/saham, dan PT Dunia Makmur melemah 6,30% menjadi Rp 595/saham (investasi.kontan.co.id, 2018). Pada November 2019 pun terjadi penurunan harga saham yang diakibatkan oleh anjloknya harga minyak dunia sebesar 5% sehingga, indeks sektor pertambangan terevisi turun 0,5% (cnbcindonesia.com, 2019). Fenomena menurunnya harga saham dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan mengalami penurunan juga karena harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang juga berpengaruh pada bertambahnya nilai perusahaan yaitu dengan melaksanakan *good corporate governance* (GCG). Bersumber pada Shlifer dan Vishny (1997) mengatakan bahwa *corporate governance* yaitu praktik yang digunakan untuk mengendalikan serta mengatur perusahaan agar dapat menambah nilai perusahaan pada investor. Cara investor meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui pendelegasian pengelolaan perusahaan kepada orang yang andal, dalam hal ini yaitu manajemen. Akan tetapi, dalam kenyataannya akan muncul perbedaan tujuan antara pemegang saham dengan manajemen yang disebut konflik keagenan. Adanya perbedaan tujuan inilah yang membuat pentingnya tata kelola perusahaan yang baik.

Tinjauan Teori

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan atau agency theory mengungkapkan keterikatan antara pihak pemilik (principle) dengan pihak manajer (agent). Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan dideskripsikan sebagai perjanjian saat prinsipal menyuruh orang lain, dalam hal ini yaitu manajer untuk melakukan jasa atau kepentingan yang mengatasnamakan prinsipal. Prinsipal memandati agen untuk melakukan pengambilan keputusan strategis operasional perusahaan. Ketika prinsipal sulit menentukan apakah agen bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal, konflik keagenanpun terjadi. Masalah yang muncul adalah karena kepentingan prinsipal serta agen yang berbeda. Jensen dan Meckling (1976) mengatakan, salah satu cara untuk meminimalisir perbedaan kepentingan yaitu dengan menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dengan meningkatkan kepemilikan manajer pada perusahaan.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mengungkapkan informasi mengenai laporan keuangan pada pihak luar. Alasan pelaporan keuangan tersebut dikarenakan munculnya asimetri informasi yang ada antara manajemen dengan pemilik perusahaan (Nuswandari, 2009). Informasi yang disajikan oleh perusahaan harus lengkap serta merepresentasikan keadaan perusahaan yang sebenarnya karena informasi tersebut nantinya akan digunakan oleh pemegang saham untuk pengambilan keputusan investasi, apakah akan mempertahankan

atau menjual investasi dan apakah akan melakukan investasi atau tidak melakukan investasi serta bagi kreditur sebagai pertimbangan dalam keputusan meminjamkan dana kepada perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa adanya pemisahan pengelolaan serta kepemilikan mengakibatkan terjadinya konflik keagenan. Dengan persentase kepemilikan yang tinggi, maka manajer merasa ikut memiliki perusahaan sehingga, manajer akan seoptimal mungkin bertindak untuk mengoptimalkan kepentingan pemegang saham yang tak bukan merupakan dirinya sendiri. Manajer sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga, kemakmurannya sebagai pemilik akan meningkat juga. Hal ini sama dengan hasil penelitian Lastanti dan Salim (2019), Muryati dan Suardhika (2014) serta Fatimah dkk. (2017) yang menghasilkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh <mark>Jum</mark>lah Dewan Dire<mark>ksi</mark> Terhadap Nilai <mark>Per</mark>usahaan

Bersumber pada Beiner dkk. (2004), dewan direksi berperan dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi pada perusahaan. Kewenangan dewan direksi yaitu dapat mengontrol manajemen agar bertindak tidak merugikan pemegang saham sehingga, biaya agensi berkurang. Dewan direksi yang semakin banyak dapat memberikan mekanisme kontrol pada kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga, akan meningkatkan profitabilitas yang nantinya diikuti dengan meningkatnya harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian Purwaningtyas (2011) serta Mukarromah (2016) memberikan hasil bahwa dewan direksi memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Maka hipotesis ketiga yang diajukan yaitu:

H2: Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada teori agensi, dewan komisaris independen berperan dalam pengawasan perilaku manajemen agar tidak melakukan perilaku yang opportinistic sehingga, dapat menyatukan tujuan antara agen dan prinsipal. Dengan adanya pengawasan dari pihak yang independen, dalam hal ini komisaris independen maka investor lebih percaya bahwa manajemen melakukan pengelolaan perusahaan sesuai dengan tujuan investor. Investor yang percaya pada manajemen akan terdorong untuk menanamkan modalnya yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini sama dengan penelitian Muryati dan Suardhika (2014), Dewi dkk. (2014), serta Anjasari dan Andriati (2016) yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen yang semakin banyak maka independensi semakin tinggi sehingga, nilai perusahaan dapat meningkat. Maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H3: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, komite audit dibentuk sabagai salah satu sarana untuk meminimalkan konflik agensi. Semakin tingginya frekuensi pertemuan diharapkan meningkatkan koordinasi, pengendalian dan pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan. Komite audit bertanggungjawab untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dalam membantu dewan komisaris memperoleh keyakinan dari *stakeholders* untuk melaksanakan kewajibannya menyampaikan informasi. Kelengkapan informasi yang diperoleh investor akan berdampak positif bagi investor untuk semakin yakin berinvestasi sehingga, nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian Syafitri dkk. (2018) memberikan hasil bahwa komite audit memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H4: Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress yaitu keadaan saat perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau berpotensi menghadapi kebangkrutan. Dihubungkan dengan teori sinyal, perusahaan yang dalam laporan keuangannya mengalami penurunan laba atau dapat diindikasikan mengalami financial distress akan berakibat pada keraguan investor menanamkan modalnya karena investor selalu menginginkan imbal hasil yang tinggi. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa financial distress akan sangat memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sama dengan penelitian Primadhany (2019) serta Sijabat (2018) yang memberikan hasil bahwa financial distress berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H5: Financial distress berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Free Assets Terhadap Nilai Perusahaan

Free assets merupakan jumlah aset yang melebihi total utang dibandingkan dengan total aset (Smith & Graves, 2005). Dikaitkan dengan teori sinyal, perusahaan memberikan sinyal melalui informasi dalam laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Perusahaan memberikan sinyal berupa kemampuan manajemen dalam mempertahankan asetnya untuk tidak semuanya dibiayai dengan utang untuk menghindari risiko gagal bayar. Semakin besar jumlah aset di luar pinjaman maka investor dapat melihat bahwa risiko utang perusahaan rendah sehingga, investor tidak ragu untuk mananamkan dananya di perusahaan yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H6: Free assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampelnya. Pertimbangan pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- 1. Perusahaan pertambangan yang secara aktif tercatat dalam BEI pada kurun waktu 2016-2019.
- 2. Perusahaan pertambangan yang pada kurun waktu 2016-2019 menerbitkan laporan tahunan.
- 3. Perusahaan pertambangan yang mempunyai kelengkapan data terkait variabel yang diteliti.

Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Nilai Perusahaan	Membandingkan nilai pasar aset dengan mengestimasikan uang yang perlu dikeluarkan sebagai ganti dari	Tobin's $Q=$ $\{(CP \times jumlah saham) + (TL+I)\} - CA$
		keseluruhan aset pada saat sekarang.	TA
2	Kepemilikan Manajerial	Persentase lembar saham yang dimiliki manajemen dibandingkan dengan seluruh saham yang diperjualbelikan di pasar (Fatimah et al., 2017)	$\frac{\sum saham\ manajer}{\sum saham\ yang\ beredar}\ x\ 100\%$
3	Dewan Direksi	Jumlah dewan direksi yang terdapat di dalam perusahaan (Marini & Marina, 2017)	∑anggota dewan direksi
4	Dewan Komisaris Independen	Persentase jumlah komisaris independen dibandingkan dengan jumlah seluruh anggota dewan komisaris (Lastanti & Salim, 2019)	$rac{\sum komisaris\ independen}{\sum anggota\ komisaris}\ x\ 100\%$
5	Komite Audit	Jumlah rapat yang diselenggarakan komite audit selama satu tahun (Amalia & Didik, 2017)	∑rapat per tahun
6	Financial Distress	Variabel <i>dummy</i> digunakan untuk memilah perusahaan yang berada pada keadaaan <i>financial distress</i> dan perusahaan yang tidak berada pada keadaan <i>financial distress</i> .	Variabel <i>dummy</i>
7	Free Assets	Menghitung nilai satu dikurangi perbandingan total utang dan total aset Francis dan Desai (2005)	1 - Total Liabilitas Total Aset

Metode dan Teknik Analisis Data

Metode statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini yaitu, analisis statistika deskriptif, pengujian asumsi klasik, teknik analisis regresi data panel serta pengujian hipotesis. *Software* statistik *Eviews* (*Econometric-Views*) 9 digunakan untuk membantu menganalisis data penelitian ini.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Hasil Pemilihan Sampel

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, diperoleh 80 sampel data yang terpilih sebagai sampel data penelitian.

Hasil Uji Statistika Deskriptif

Pada statistika deskriptif tercakup nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, *median*, hingga standar deviasi. Pengolahan statistika deskriptif menggunakan *software eviews* versi 9. Pada tabel di bawah ini ditunjukkan bahwa tiap-tiap variabel mempunyai karakteristik yang tidak sama.

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	1,041	11,29	5,175	0,417	9,150	0,512	0,529
	263	854	000	000	000	500	987
Median	0,780	0,805	5,000	0,400	5,500	1,000	0,571
6 9	000	000	000	000	000	000	500
Maximum	3,869	65,01	9,000	0,670	43,00	1,000	0,908
π	000	900	000	000	000	000	000
Minimum	0,174	3,00E	2,000	0,250	3,000	0,000	0,029
	000	-05	000	000	000	000	000
Std. Dev.	0,743	18,98	1,819	0,087	8,784	0,502	0,212
1	719	116	549	921	480	997	922
Observations	80	80	80	80	80	80	80

Hasil Uji Penentuan Model Estimasi

1. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	2,929458	0,0010
Cross-section Chi-Square	56,671828	0,0000

Pada uji *chow*, H_0 diterima apabila *Cross-section Chi-Square* menunjukkan angka 0,0000 > signifikansi 5%. Setelah dilakukan pengujian, angka probabilitas *Cross-section Chi-Square* menunjukkan angka 0,0000 < signifikansi 5% sehingga, pada pengujian *Chow* menolak H_0 yang berarti model estimasi yang baik ialah *fixed effect model* (FEM).

2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Prob.
Cross-section Random	4,075317	0,6665

Pada uji *hausman*, H_0 diterima apabila angka probabilitas > signifikansi 5%. Setelah dilakukan pengujian, angka probabilitas menunjukkan 0,6665 > signifikansi yang telah ditentukan (α =5%). Hasil ini menjelaskan terjadinya penerimaan H_0 sehingga, estimasi regresi yang konsisten ialah model *random effect* (RE).

3. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis				
(9)	Cross-section	T ime	Both		
Breusch- <mark>Pa</mark> gan	9.693700	0.209942	9.903642		
0 1/2	(0.0018)	(0.6468)	(0.0016)		

Pada uji *lagrange multiplier*, H₀ diterima apabila angka probabillitas > signifikansi 5%. Berdasarkan pengujian yang dilakukan, *cross-section* dan *both* menunjukkan nilai probabilitas 0,0018 dan 0,0016 kurang dari signifikansi yang ditentukan yaitu 5%. Hasil dari uji ini menunjukkan terjadinya penolakan H₀ sehingga, model estimasi regresi yang tepat yaitu RE.

GYAKART

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	Х3	X4	X5	X6
X1	1,000000	0,097493	0,069075	-0,180574	0,194852	-0,294067
X2	0,097493	1,000000	-0,211107	0,179422	-0,362018	0,077081
Х3	0,069075	-0,211107	1,000000	-0,365698	0,212668	-0,272101
X4	-0,180574	0,179422	-0,365698	1,000000	-0,299884	-0,040462
X5	0,194852	-0,362018	0,212668	-0,299884	1,000000	-0,250387
X6	-0,294067	0,077081	-0,272101	-0,040462	-0,250387	1,000000

Hasil matriks korelasi yang diperlihatkan pada tabel di atas menunjukkan bahwa antaryariabel bebas memiliki angka di bawah 0,9. Hasil ini dapat ditarik kesimpulan bahwa data penelitian tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Hasil Anal<mark>isis Regresi Berganda Data Panel Model R</mark>E

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh persamaan regresi data panel model RE sebagai berikut:

Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
Prob (F-Statistic)	0,002485		

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, angka probabilitas *F-statistic* menunjukkan 0,002485. Angka ini lebih rendah dari signifikansi yang telah ditentukan yakni 5%. Hal ini mengandung arti bahwa variabel bebas secara bersamaan dapat memberikan pengaruh pada variabel terikat.

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics	
Adjusted R-squared	0,174220

Berdasarkan pada pengujian yangg telah dilakukan, adjusted Rsquared memperlihatkan nilai 0,174220. Nilai tersebut menjelaskan bahwa variabel bebas kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen, frekuensi rapat komite audit, financial a nic distress, serta free assets bisa menjelaskan pengaruh ke variabel terikat sebanyak 17,4220%.

3. Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient Coefficient	Probability	Keterangan
X1	0,012262	0,0323	Terdukung
X2	0,160978	0,0045	Terdukung
X3	-1,544635	0,1185	Tidak Terdukung
X4	-0,014242	0,1902	Tidak Terdukung
X5	-0,190597	0,2435	Tidak Terdukung
X6	-0,137862	0,7288	Tidak Terdukung

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan

Probabilitas kepemillikan manajerial menunjukkan angka 0,0323 yang lebih rendah dari signifikansi 5% dan berkoefisien positif. Kondisi ini menunjukkan bahwa persentase kepemilikan manajerial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H₁ yang diajukan peneliti terdukung. Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian Lastanti dan Salim (2019), Muryati dan Suardhika (2014) serta Fatimah dkk. (2017) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan memberikan motivasi pada pihak manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga, biaya agensi berkurang. Oleh sebab itu, maka kepemilikan manajerial yang semakin banyak akan mempersatukan kepentingan antara agen dan prinsipal. Manajemen yang ikut memiliki perusahaan akan cenderung untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan sehingga,

nilai perusahaan meningkat. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Jumlah Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Probabilitas jumlah dewan direksi yakni 0,0045 yang bernilai kurang dari signifikansi 0,05 dengan koefisien positif sehingga, menandakan bahwa jumlah dewan direksi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H₂ yang dikemukakan peneliti terdukung. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Muryati dan Suardikha (2014), Purwaningtyas (2011), Mukarromah (2016) serta penelitian Marini dan Marina (2017) yang menemui hasil bahwa jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Jumlah dewan direksi yang semakin banyak akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena memunculkan relasi dengan berbagai pihak luar sehingga, terjamin ketersediaan sumber daya perusahaan. Selain itu, semakin banyak dewan direksi akan meningkatkan mekanisme kontrol pada kinerja perusahaan yang akan meningkatkan profitabilitas dan diikuti dengan peningkatan harga saham serta nilai perusahaan. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa jumah dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Probabilitas dewan komisaris independen senilai 0,1185 dengan koefisien negatif. Nilai ini lebih besar dari signifikansi 5% yang mengandung arti bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, berdasarkan hasil di atas maka hipotesis ketiga tidak terdukung. Hasil ini sama dengan penelitian Lastanti dan Salim (2019) serta penelitian Ling (2016) yang mengemukakan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Semakin banyaknya dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan, maka akan mengurangi keobjektifan pengawasan yang mengakibatkan menurunnya keefektifan dewan komisaris independen.

Hasil yang menunjukkan tidak adanya pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan terjadi karena jumlah dewan komisaris independen yang besar akan sulit dilakukan evaluasi terhadap kinerja komisaris sehingga, kinerja perusahaan turun. Selain itu, jumlah dewan komisaris independen juga ditentukan berdasarkan ukuran tiap-tiap perusahaan. Pemegang saham harus lebih hati-hati untuk menentukan besarnya dewan direksi yang optimal karena semakin besar jumlah dewan komisaris independen akan menambah biaya agensi. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Probabillitas frekuensi rapat komite audit sejumlah 0,1902 yang lebih tinggi dari signifikansinya yakni 5%. Hal tersebut mengandung arti bahwa frekuensi rapat komite audit tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, hipotesis awal yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh

positif pada nilai perusahaan dinyatakan ditolak. Hal tersebut berarti bahwa banyaknya rapat yang diadakan oleh komite audit belum tentu berdampak pada nilai perusahaan karena rapat yang baik merupakan rapat yang mampu menghasilkan keputusan bersifat positif terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal yang utama dalam bukan frekuensi rapat tetapi hasil dari rapat tersebut. Oleh sebab itu, frekuensi rapat tidak memberikan pengaruh kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga, nilai perusahaan tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Munir dkk. (2010) yang menghasilkan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan

Probabilitas *financial distress* sejumlah 0,2435 yang lebih tinggi dari signifikansinya yakni 5%. Hal itu mengandung arti bahwa *financial distress* tidak memengaruhi nilai perusahaan sehingga, hipotesis kelima yang mengatakan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan tidak terdukung. Hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian Sijabat (2018) yang mengemukakan bahwa *financial distress* memilki pengaruh dengan arah negatif pada nilai perusahaan tetapi tidak signifikan. Akan tetapi, sama dengan penelitian Tamarani (2015) yang menyebutkan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Financial distress yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena sampel dalam penelitian ini yakni perusahaan tambang dipengaruhi oleh harga komoditas yang berfluktuasi sehingga, keuangan perusahaan pada periode tertentu terkadang baik dan terkadang tidak baik. Selain itu, produk dari sektor pertambangan belum banyak bisa digantikan dengan produk lain sehingga, investor tetap optimis untuk berinvestasi. Oleh sebab itu, dapat dikatakan bahwa financial distress tidak memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan tambang.

Pengaruh Free Assets Terhadap Nilai Perusahaan

Probabilitas *free assets* berjumlah 0,7288 yang lebih besar dari signifikansi 0,05 dan berkoefisien negatif. Hal ini berarti bahwa *free assets* tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis awal yang menyatakan bahwa *free assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung.

Free assets yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan kemungkinan terjadi karena perusahaan sampel yakni perusahaan pertambangan rata-rata memiliki jumlah free assets yang tinggi sehingga, hal ini tidak dijadikan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi. Selain itu, ada atau tidaknya free assets di dalam perusahaan pertambangan tidak dijadikan tolak ukur risiko kredit perusahaan karena investor tetap optimis bahwa perusahaan masih mampu melakukan penjualan untuk melakukan operasional perusahaan. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa free assets tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh GCG yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, jumlah dewan direksi, dewan komisaris independen dan frekuensi rapat komite audit, *financial distress* serta *free assets* terhadap nilai perusahaan. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel penelitian. Sampel penelitian yang sesuai dengan kriteria berjumlah 20 perusahaan pertambangan periode 2016 sampai 2019. Analisis regresi berganda untuk data panel digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini. Berdasarkan pada pengujian, model *random effect* terpilih sebagai model yang paling sesuai. Setelah dilakukan pengujian serta analisis data secara statistik, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2. Jumlah dewan direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4. Frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 5. Financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 6. Free assets tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan dan diharapkan dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor pertambangan pada periode 2016-2019 dengan sampel sebanyak 80, yang tentunya masih kurang untuk menjelaskan keadaan yang sesungguhnya. Selain itu, variabel dalam penelitian ini juga tidak menunjukkan hasil yang baik. Hal ini terlihat pada hasil pengujian yang hanya terdapat dua variabel yang sesuai dengan hipotesis.

Saran

Berikut beberapa saran yang dapat dijadikan pedoman untuk penelitian selanjutnya apabila akan meneliti mengenai hal yang sama, yakni:

- 1. Penelitian berikutnya dapat memperluas sampel dengan mempertimbangkan sektor lain seperti sektor manufaktur yang jumlah populasinya lebih banyak sehingga, hasil yang diperoleh dapat lebih baik.
- 2. Penelitian berikutnya dapat menambahkan berbagai variabel lain yang mampu memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2016). *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Unit Penerbit dan Percetakan STIM YKPN.
- Amalia, B. Y., & Didik, M. (2017). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Kepemilikan Institusiona, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Praktik Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–14.
- Anjasari, S. P., & Andriati, H. N. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 11(November), 52–59.
- Beiner, S., Drobetz, D. W., Schmid, F., & Zimmermann, H. (2004). Is board size an independent corporate governance mechanism? *Kyklos*, *57*(3), 327–356. https://doi.org/10.1111/j.0023-5962.2004.00257.x
- Chan, K. C., & Li, J. (2008). Audit committee and firm value: Evidence on outside top executives as expert-independent directors. *Corporate Governance:* An International Review, 16(1), 16–31. https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00662.x
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Chtourou, S. M., Bédard, J., & Courteau, L. (2001). Corporate governance and earnings management. SSRN Electronic Journal. https://doi.org/10.22495/cocv10i2art4
- cnbcindonesia.com. (2019). *Harga Minyak Rontok 5%, Saham Pertambangan Berguguran*. Cnbcindonesia. https://www.cnbcindonesia.com/market/20190524092615-17-74787/hargaminyak-rontok-5-saham-pertambangan-berguguran
- Dewi, L. C., Kristen, U., Wacana, S., Nugrahanti, Y. W., Kristen, U., & Wacana, S. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei. 18(1), 64–79.
- Edi, E., & Tania, M. (2018). Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski, Dan Grover Dalam Memprediksi Financial Distress. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 79. https://doi.org/10.22219/jrak.v8i1.28
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 57–74.
- Ekonomi.bisnis.com. (n.d.). BPS: Pertumbuhan Sektor Pertambangan & Penggalian turun 0.71%.

- https://ekonomi.bisnis.com/read/20190805/9/1132534/bps-pertumbuhan-sektor-pertambangan-penggalian-turun-071
- Fachrudin, K. A. (2008). Kesulitan Keuangan Perusahaan dan Personal. In *USU Press*.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, *XXVI*, 163–188. https://doi.org/10.1086/467037
- Fathi, E., & Jean-Pierre, G. (2001). Financial distress and corporate governance: an empirical analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, *I*(1), 15–23. http://dx.doi.org/10.1108/14720700110389548
- Fatimah, Ronny Malavia, M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 51–69.
- Francis, J. D., & Desai, A. B. (2005). Situational and organizational determinants of turnaround. *Management Decision*, 43(9), 1203–1224. https://doi.org/10.1108/00251740510626272
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Badan Penelitian Universitas Diponegoro.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2016). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis UGM.
- investasi.kontan.co.id. (2018). *Penurunan harga minyak dan batubara bikin indeks sektor tambang merosot*. https://investasi.kontan.co.id/news/penurunan-harga-minyak-dan-batubara-bikin-indeks-sektor-tambang-merosot
- Investasi.kontan.co.id. (2018). Saham sektor consumer goods diprediksi melaju positif di tahun 2019. https://investasi.kontan.co.id/news/saham-sektor-consumer-good-diprediksi-melaju-positif-di-tahun-2019
- Iqbal, M. (2015). *Regrsi Data Panel (2) "Tahap Analisis."* Perbanas Institute. https://dosen.perbanas.id/regresi-data-panel-2-tahap-analisis/
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure I. Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights, firm. In addition to tying together elements of the theory of e. 3, 305–360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.

- Lastanti, H. S., & Salim, N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *5*(1), 27. https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4841
- Ling, S. (2016). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Price To Book Value pada Perusahaan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial Accounting*, *1*(1), 176–187.
- Marbun, H. A. H., & Situmeang, C. (2014). Financial Distress dan Corporate Turnaround. *Universitas Negeri Medan*. https://doi.org/10.1007/978-3-658-01908-2
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, *1*(1), 7–20.
- Mukarromah, S. (2016). Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan. *Thesis, Universitas Sebelas Maret*.
- Munir, M., Suryandari, E. S., & Mahmudah, A. (2010). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Implementasi CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*, 1–7.
- Muryati, N. N. T. S., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali. Penelitian. *Jurnal Bisnis Akuntansi*, 2, 411–429.
- Nuswandari, C. (2009). Pengungkapan Pelaporan Keuangan Dalam Perspektif Signalling Theory. *Kajian Akuntansi*, 1(1), 48–57.
- Permana, R. K., Ahmar, N., & Djadang, S. (2017). Prediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 149–166. https://doi.org/10.15408/ess.v7i2.4797
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2002). Predicting corporate financial distress: Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance*, 26(2), 184–199. https://doi.org/10.1007/bf02755985
- Platt, H., & Platt, M. (2006). Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy. *Review of Applied Economics*, 2(2), 141–157. https://doi.org/10.22004/ag.econ.50146
- Primadhany, M. D. (2019). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Doctoral Dissertation, Universitas Andalas*.
- Purwaningtyas, F. P. (2011). Anslisis Pengaruh Mekanisme Corporate

- Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Doctoral Dissertation, Universitas Diponegoro*, 8(1).
- Sakti, I. (2018). Analisis Regresi Data Panel Menggunakan Eviews. In *Modul Eviews* 9.
- Saputra, A. S. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi STIE YKPN Yogyakarta*.
- Shleifer Andrei and Vishny, R. W. (1997). Surveycorpgov.Pdf. *The Journal Of Finance*, 52(2), 737–783.
- Siahaan, B. T. (2017). Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Trhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Thesis, Universitas Sumatera Utara*.
- Sijabat, A. H. (2018). Analisis Pengaruh Probabilitas Financial Distress dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Property dan Real Estate. 44–48.
- Smith, M., & Graves, C. (2005). Corporate turnaround and financial distress. *Managerial Auditing Journal*, 20(3), 304–320. https://doi.org/10.1108/02686900510585627
- Sujoko, S., & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen Dan Kweirausahaan*, 9(1), 41–48. https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* (*JAB*), 56(1), 118–126. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id%0A118
- Tamarani, L. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Indeks dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. In *JOM FEKON* (Vol. 2, Issue 1).