

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Yusrina Dzakiroh¹, Novi Khoiriawati²

Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung^{1,2}
yusrinadzakiroh@gmail.com¹, novikhoiriawati@gmail.com²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan aplikasi Eviews 9.0. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* berjumlah 179 perusahaan di sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Simpulan penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, *leverage*, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan

ABSTRACT

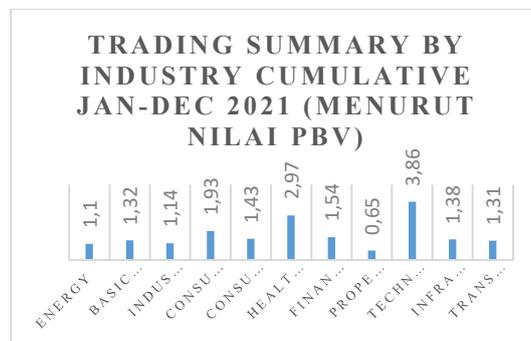
This study aims to determine the influence of good corporate governance, leverage, and firm size on firm value in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019–2020. This study uses a panel data regression analysis with the Eviews 9.0 application. The results of this study indicate that the good corporate governance variable projected by the board of directors has a significant positive effect on firm value, the good corporate governance variable projected by the board of commissioners has a significant negative effect on firm value, and the leverage and firm size variables have no effect on firm value. The conclusion of this study is that good corporate governance, leverage, and company size simultaneously or together have a significant influence on company value in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019–2020.

Keywords: *Good Corporate Governance*, *leverage*, *firm size*, and *firm value*

PENDAHULUAN

Upaya perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan salah satunya yaitu dengan memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemilik organisasi. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang terbentuk dari penawaran dan permintaan di pasar modal, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Jadi nilai perusahaan saling berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan dan harga sahamnya. Harga saham suatu organisasi dapat mencerminkan nilai perusahaan, karena harga saham memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. (Suwardika dan Mustanda, 2017). Nilai perusahaan menjadi daya tarik investor dan digunakan sebagai dasar untuk melakukan keputusan pendanaan. Rasio penilaian merupakan salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan. Salah satu sektor yang sangat berperan besar dalam dunia perekonomian yaitu sektor keuangan. Sektor keuangan menjadi penggerak sentral dalam perkembangan dunia perekonomian.

Disampaikan bahwa OJK mencatat sektor jasa keuangan terus bertumbuh dan tetap stabil. Selanjutnya Deputy Komisioner Hubungan Masyarakat dan Logistik mengatakan jika sampai akhir September 2021, pemulihan terus ditunjukkan pada indikator perekonomian domestik. Selain itu, rekor tertinggi sepanjang masa saat 19 November 2021 pada nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia berhasil dicapai. Berdasarkan pemaparan di atas dapat dikatakan jika sektor keuangan dapat membantu mengembalikan kestabilan dan aktivitas perekonomian. Kinerja sektor keuangan semakin baik dan terus mengalami perkembangan serta pemulihan perekonomian. IHSG juga mengalami kenaikan bahkan mencapai rekor tertinggi pada 19 November 2021. Hal ini juga menggambarkan bahwa kinerja keuangan yang semakin membaik dan nilai perusahaan yang semakin naik pula.



Gambar 1. Grafik Trading Summary By Industry Cumulative Jan-Dec 2021
 Sumber : www.idx.co.id (Laporan Statistik Tahunan, IDX Statistics 2021)

Salah satu rasio pasar yang dapat digunakan sebagai alat ukur nilai persahaan yaitu *Price to Book Value* (PBV). Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* tersebut memberikan parameter lainnya tentang bagaimana investor melihat sebuah perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor dan berisiko rendah serta pertumbuhan yang tinggi mempunyai rasio nilai pasar/nilai buku yang tinggi (Brigham & Houston, 2021). Pada *Trading summary cumulative* Januari sampai Desember tahun 2021 menurut industri, sektor *financials* berada di urutan keempat dengan nilai *Price to Book Value* 1,54. Sektor *financials* berada di posisi keempat dari sebelas sektor yang ada. Kondisi nilai perusahaan sektor *financials* di tahun 2021 dibandingkan sektor tergolong masih berada di tengah bahkan tergolong atas. Nilai *Price to Book Value* yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Ada tiga faktor yang diduga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, diantaranya *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan. *Good Corporate Governance* secara umum memiliki definisi sebagai suatu sistem dalam kontrol dan aturan perusahaan yang bisa dilihat dari sistem hubungan bagian-bagian yang berhubungan dengan perusahaan, serta ditinjau dari hal-hal penting yang terkandung dalam sistem pengelolaan perusahaan. (Kusmayadi *et.al.*, 2015). Tata kelola perusahaan yang baik sangat diperlukan demi perkembangan dunia bisnis dan perekonomian. *Good Corporate Governance* bagi perusahaan termasuk perusahaan sektor keuangan sangat dibutuhkan untuk membangun kepercayaan masyarakat maupun dunia bisnis serta tetap berkembang secara baik dan sehat. Kinerja keuangan yang baik biasanya menggambarkan nilai perusahaan yang baik pula. Nilai perusahaan akan lebih baik jika penerapan *Good Corporate Governance* juga baik. Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) memperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diprosikan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Badruddien, Gustyana, dan Dewi (2017) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian yang dilakukan oleh Onasis dan Robin (2016) mendapatkan hasil bahwa ukuran direksi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan faktor yang juga mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* adalah rasio keuangan untuk alat ukur bagaimana besarnya pembiayaan

perusahaan menggunakan dana hutang (Wiagustini, 2010). Semakin besar *leverage* maka bisa dikatakan semakin besar pula pendanaan perusahaan dibiayai menggunakan hutang. Semakin tinggi nilai *leverage* maka semakin rendah nilai perusahaan. Karena dengan besarnya hutang kemungkinan perusahaan bisa gagal atau tidak mampu membayar hutangnya. Akibatnya dapat terjadi kebangkrutan dan menurunnya tingkat perdagangan saham dan harga sahamnya (Badruddien *et.al.*, 2017). *Leverage* dapat dihitung menggunakan rasio utang atau *Debt Ratio*. Jumlah besar hutang yang digunakan dalam pembiayaan asetnya ditunjukkan menggunakan rasio hutang. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), selanjutnya dalam penelitian Onasis dan Robin (2016) didapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang diteliti oleh Badruddien, Gustyana, dan Dewi (2017) juga mengungkapkan bahwa *leverage* mempengaruhi dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil pengujian ini berbeda arah dengan yang diteliti oleh Manalu *et.al.*, (2021) bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian Suryana dan Sari (2018) dan Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga diduga dapat memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Salah satu indikator yang diperlukan investor untuk menentukan keputusan investasi yaitu ukuran perusahaan ini. Seberapa besar total aset akan berkaitan dengan besarnya ukuran suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan juga dapat tergantung ukuran perusahaan, jika ukuran perusahaan semakin besar maka nilai perusahaannya juga akan semakin besar. Karena skala perusahaan yang semakin besar dapat menjadi daya tarik investor sehingga lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan (Badruddien *et.al.*, 2017). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan *log size*, total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Penelitian yang dilakukan oleh Suryana dan Rahayu (2018) serta oleh Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya pada penelitian Onasis dan Robin (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian yang diteliti oleh Suwardika dan Mustanda (2017) serta Badruddien, Gustyana, dan Dewi (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berupa pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan, menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan, dan pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020 secara parsial. Serta menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersamaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020.

KAJIAN TEORI

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk dari penawaran dan permintaan di pasar modal, yang mencerminkan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009). Nilai perusahaan adalah acuan yang dipakai oleh investor dalam menilai kinerja dan keberhasilan dan biasanya dihubungkan dengan harga sahamnya. Salah satu rasio yang dapat digunakan sebagai alat ukur menghitung nilai perusahaan yaitu rasio penilaian.

Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku atau *Price to Book Value* tersebut memberikan parameter lainnya tentang bagaimana para investor melihat sebuah perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor dan berisiko rendah serta pertumbuhan yang tinggi mempunyai rasio nilai pasar/nilai buku yang tinggi (Brigham dan Houston, 2021). Nilai perusahaan dalam penelitian ini, ditentukan oleh nilai *Price to Book Value* (PBV), yaitu suatu rasio yang menunjukkan proporsi pasar dalam menilai nilai buku dari suatu perusahaan.

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

***Good Corporate Governance* (GCG)**

Organization for Economic Cooperation & Development (OECD) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* adalah sekelompok keterkaitan antara investor, serta pihak lainnya yang memiliki kepentingan di perusahaan. *Good Corporate Governance* dapat memberikan motivasi yang besar kepada investor dan eksekutif

untuk mencapai tujuan yang sesuai dengan kepentingan suatu perusahaan dan investor, serta memudahkan pengawasan terhadap perusahaan secara efektif (Kusmayadi *et.al.*, 2015). Tata kelola perusahaan yang baik dapat diartikan sebagai sistem yang mengatur hubungan keterkaitan antara bagian-bagian yang terlibat untuk mencapai kinerja dan tujuan perusahaan semaksimal mungkin.

Dewan Direksi

Dewan direksi adalah organ perusahaan yang secara kolegal mempunyai tanggung jawab dan tugas dalam mengelola perusahaan. Setiap direksi menyelesaikan kewajiban mereka dan menetapkan keputusan sesuai pemberian tugas, namun melakukan tugas setiap anggota mereka tetap menjadi tanggung jawab bersama.

Prinsip-prinsip direksi dalam melaksanakan tugas diantaranya adalah pengaturan dewan direksi harus tepat sehingga mereka dapat menetapkan keputusan dengan tepat, cepat, benar, dan bersikap independen; profesional, khususnya memiliki integritas dan pengalaman yang mungkin diperlukan dalam melaksanakan tugas mereka; direksi bertanggung jawab atas penyelenggaraan organisasi untuk memperoleh manfaat dan menjamin kesinambungan perusahaan; direksi bertanggung jawab atas kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan dan pedoman yang berlaku (Kusmayadi *et.al.*, 2015). Dewan direksi pada pengujian ini dihitung berdasarkan jumlah banyaknya direksi pada perusahaan.

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

Dewan komisaris

Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang secara bersama-sama mempunyai tanggung jawab dan tugas dalam melaksanakan pengawasan, memberikan nasihat pada direksi dan menjaga agar perusahaan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Meskipun demikian, dewan komisaris tidak diizinkan berkontribusi saat penetapan keputusan terkait operasional.

Prinsip-prinsip komisaris dalam melaksanakan tugas diantaranya adalah pengaturan dewan komisaris harus tepat sehingga mereka dapat menetapkan keputusan dengan tepat, cepat, benar, dan bersikap independen; profesional, khususnya memiliki integritas dan kemampuan agar fungsinya dapat dijalankan secara baik, dan menjaga agar direksi telah mencermati seluruh kepentingan pihak yang bersangkutan;

pengawasan dan pemberian nasihat pada komisaris meliputi preventif, korektif, hingga pemberhentian sementara (Kusmayadi *et.al.*, 2015).

Dewan komisaris dan direksi memiliki tanggung jawab dalam menjaga kesinambungan perusahaan secara jangka panjang. Keduanya mempunyai persepsi sama terkait visi, misi, dan *values* perusahaan (Kusmayadi *et.al.*, 2015). Dewan komisaris pada pengujian ini dihitung berdasarkan jumlah banyaknya komisaris pada perusahaan.

$$Dewan\ Komisaris = \sum Dewan\ Komisaris$$

Leverage

Leverage adalah rasio keuangan yang dapat sebagai alat ukur bagaimana besarnya pembiayaan perusahaan menggunakan dana hutang (Wiagustini, 2010). Rasio total utang terhadap total aset mengukur seberapa besar dana yang disediakan oleh penyedia dana. Rasio yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memakai *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang besar pula. Penggunaan *financial leverage* yang besar ini menyebabkan meningkatnya *Return On Equity* (ROE) secara cepat, namun sebaliknya jika penjualan menurun maka *Return On Equity* (ROE) juga semakin cepat menurun. Perusahaan yang *financial leverage*-nya tinggi juga akan memiliki resiko yang semakin tinggi (Hanafi *et al.*, 2016).

Dapat disimpulkan bahwa *leverage* yaitu rasio yang menggambarkan berapa besarnya pendanaan perusahaan terhadap kebutuhannya dibiayai dari dana pinjaman. *Leverage* dalam pengujian ini diukur menggunakan rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR). Rasio tersebut menghitung ukuran dana yang berasal dari hutang dalam membiayai asset perusahaan. Rumus untuk menghitung DAR yaitu sebagai berikut :

$$Debt\ to\ Assets\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

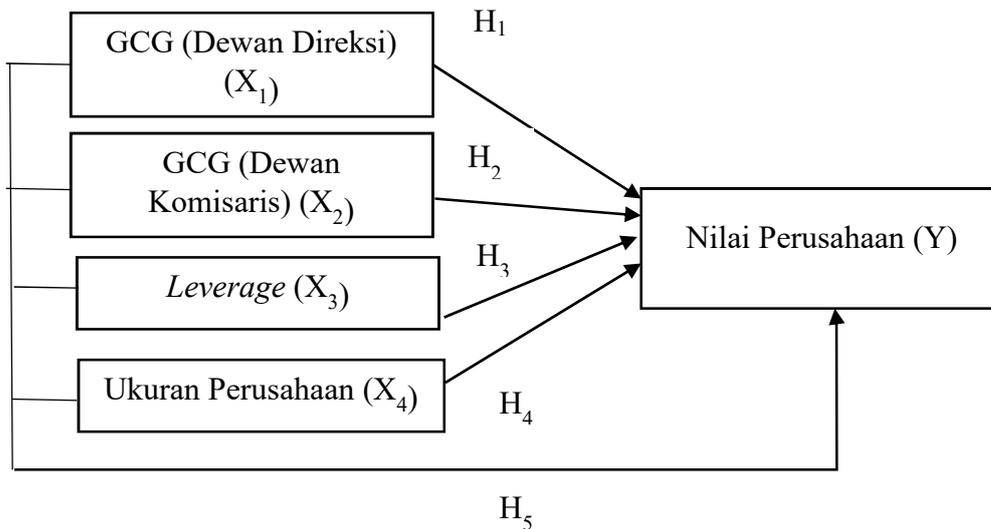
Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran besar kecil dari perusahaan berdasarkan total penjualan dan total aktiva. Nilai dari ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset perusahaan yang dapat dimanfaatkan dalam kegiatan operasi perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Dapat disimpulkan ukuran perusahaan adalah skala yang dipakai dalam menilai ukuran besar kecil suatu perusahaan. Ukuran perusahaan

dalam pengujian ini, dihitung dengan *size* yaitu logaritma natural dari jumlah aset yang perusahaan miliki.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \ln(\text{total assets})$$

Kerangka Konseptual



Gambar 2. Kerangka Konseptual

Sumber : Data diolah peneliti, 2022

X_1 = *Good Corporate Governance* (Dewan Direksi)

X_2 = *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris)

X_3 = *Leverage*

X_4 = Ukuran Perusahaan

Y = Nilai Perusahaan

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Faktor utama yang diduga untuk mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance*. Dalam pengujian oleh Putra (2016), diteliti bahwa *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan ukuran dewan direksi berpengaruh pada nilai perusahaan. Kemudian, dalam pengujian oleh Badruddien, Gustyana, dan Dewi (2017) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam pengujian yang diteliti oleh Onasis dan Robin (2016), mendapatkan hasil bahwa

ukuran direksi secara signifikan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diambil adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

H_1 : *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

H_2 : *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan komisaris memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Faktor kedua yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. Penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017), serta dalam penelitian Onasis dan Robin (2016) memperoleh hasil bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan serta menunjukkan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Badruddien, Gustyana, dan Dewi (2017) juga memperoleh hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diambil adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H_3 : *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Faktor ketiga yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Suryana dan Rahayu (2018) serta dalam penelitian Novari dan Lestari (2016) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diambil adalah :

H_0 = Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima secara simultan dalam penelitian ini adalah :

H₀ = *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅ : *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam pengujian ini adalah kuantitatif. Jenis data yang digunakan data sekunder, berasal dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor keuangan diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id. Teknik analisis dengan regresi data panel, yaitu gabungan antara data *cross section* dan data *time series* (Widarjono, 2018). Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 179 sampel dari perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria diantaranya : (1) Perusahaan sektor keuangan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) menerapkan *Good Corporate Governance* perusahaan dan memiliki data terkait secara lengkap; (3) memiliki dan menyajikan informasi laporan keuangan dan laporan tahunan periode 2019-2020 sesuai data yang dibutuhkan peneliti; (4) menyajikan harga saham, jumlah lembar saham beredar, dan data yang diperlukan secara lengkap.

Model regresi data panel dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = 9.030619 + 0.825444 X_1 - 0.722344 X_2 + 0.050073 X_3 - 2.676534 X_4 + e \dots (2)$$

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β_1, β_2, \dots = Koefisien Regresi
- X₁ = *Good Corporate Governance* (Dewan Direksi)
- X₂ = *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris)

X_3	= Leverage
X_4	= Ukuran Perusahaan
e	= Error

Pemilihan Model

Uji pertama yang dalam pemilihan model penelitian ini melalui Uji *Chow*. Berdasarkan tabel 1 dari Uji *Chow* penelitian ini hasil dari *Cross-section F* sebesar 0.1119 dan *Cross-section Chi-Square* sebesar 0.0000. Sehingga berdasarkan ketentuan yang berlaku maka H_0 diterima karena nilai *Cross-section F* lebih dari 0.05 dan metode yang dipilih adalah *Common Effect Model*.

Tabel 1.
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.300403	(89,85)	0.1119
Cross-section Chi-square	153.821611	89	0.0000

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Berdasarkan tabel 2 uji *Lagrange Multiplier* diperoleh hasil nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0.4525. Sehingga sesuai ketentuan yang berlaku maka H_0 diterima karena nilai probabilitas *Breusch-Pagan* lebih dari 0.05 dan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Sehingga dapat disimpulkan pada penelitian ini menggunakan *Common Effect Model*.

Tabel 2.
Hasil 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	0.564397 (0.4525)	0.698613 (0.4033)	1.263010 (0.2611)
Honda	0.751263 (0.2262)	-0.835831 --	-0.059798 --
King-Wu	0.751263 (0.2262)	-0.835831 --	-0.751984 --

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Tabel 2. Lanjutan

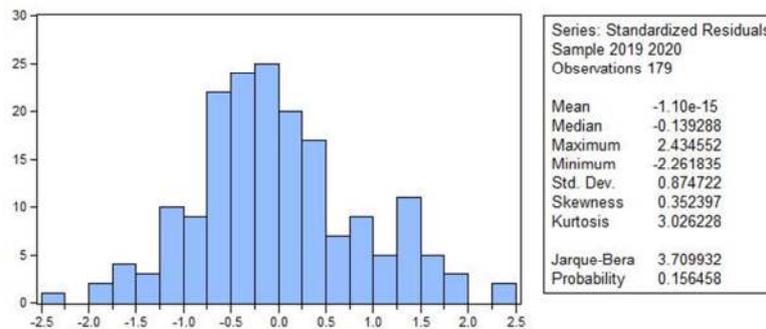
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Standardized Honda	0.879878 (0.1895)	-0.478493 --	-8.382246 --
Standardized King-Wu	0.879878 (0.1895)	-0.478493 --	-3.131098 --
Gourierioux, et al.*	--	--	0.564397 (>= 0.10)

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan peneliti, yaitu uji asumsi klasik dan uji signifikansi secara parsial dan simultan maka diperoleh hasil sebagai berikut.

Uji Asumsi Klasik

**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Dilihat dari gambar hasil uji normalitas di atas, nilai probabilitas adalah 0.156458, yaitu lebih dari 0.05. Berdasarkan ketentuan tersebut, dapat diambil kesimpulan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi normal.

Tabel 3.
Hasil Uji Multikolinieritas

	Correlation		Leverage	Ukuran Perusahaan
	Dewan Direksi	Dewan Komisaris		
Dewan Direksi	1.000000	0.754766	0.499271	0.740082
Dewan Komisaris	0.754766	1.000000	0.447239	0.626027
Leverage	0.499271	0.447239	1.000000	0.569051
Ukuran Perusahaan	0.740082	0.626027	0.569051	1.000000

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Dilihat dari tabel hasil uji multikolinieritas di atas, diperoleh hasil korelasi antara masing-masing variabel kurang dari 0.90. Berdasarkan ketentuan tersebut maka disimpulkan bahwa data antar variabel pada penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinieritas.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.842390	5.966191	-1.314472	0.1904
Dewan Direksi	-0.383043	0.337924	-1.133517	0.2586
Dewan Komisaris	-0.141501	0.320993	-0.440821	0.6599
Leverage	-0.033988	0.085582	-0.397139	0.6918
Ukuran Perusahaan	2.285072	1.831786	1.247456	0.2139

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Dilihat dari tabel hasil uji heteroskedastisitas diperoleh hasil probabilitas masing-masing variabel lebih dari 0.05. Sesuai ketentuan tersebut maka disimpulkan bahwa variabel penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.071449	Mean dependent var	0.169363
Adjusted R-squared	0.050103	S.D. dependent var	0.907751
S.E. of regression	0.884719	Akaike info criterion	2.620441
Sum squared resid	136.1945	Schwarz criterion	2.709475
Log likelihood	-229.5295	Hannan-Quinn criter.	2.656544
F-statistic	3.347176	Durbin-Watson stat	1.831079
Prob(F-statistic)	0.011413		

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Berdasarkan hasil uji *Common Effect Model* pada tabel 5 diperoleh hasil nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.831079. Kemudian pada tabel *Durbin-Watson* dengan alpha 0.05, k=4 diketahui nilai dL dan dU berdasarkan jumlah penelitian ini yaitu 1.7109 dan 1.8017. nilai $4 - dL = 2.2891$, dan $4 - dU = 2.1983$. Sehingga nilai $1.8017 < 1.831079 < 2.1983$ ($dU < DW < 4 - dU$). Sesuai ketentuan maka ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Signifikansi

Tabel 6.
Hasil *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.030619	4.692335	1.924547	0.0559
Dewan Direksi	0.825444	0.265773	3.105819	0.0022
Dewan Komisaris	-0.722344	0.252457	-2.861251	0.0047
Leverage	0.050073	0.067309	0.743929	0.4579
Ukuran Perusahaan	-2.676534	1.440677	-1.857832	0.0649
R-squared	0.071449	Mean dependent var		0.169363
Adjusted R-squared	0.050103	S.D. dependent var		0.907751
S.E. of regression	0.884719	Akaike info criterion		2.620441
Sum squared resid	136.1945	Schwarz criterion		2.709475
Log likelihood	-229.5295	Hannan-Quinn criter.		2.656544
F-statistic	3.347176	Durbin-Watson stat		1.831079
Prob(F-statistic)	0.011413			

Sumber: Hasil output Eviews 9.0, diolah peneliti (2022)

Dalam pengujian yang disajikan pada tabel 6, variabel dewan direksi hasil nilai probabilitas 0.0022 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0.05, dan koefisien adalah 0.825444. Sehingga H_1 diterima, dan diperoleh hasil secara parsial bahwa variabel dewan direksi mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan memiliki arah positif.

Pada variabel dewan komisaris, pengujian tabel 6 menunjukkan bahwa untuk nilai probabilitas 0,0047 yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, dan nilai koefisien adalah -0,722344. Jadi H_2 diterima, dan hasilnya secara parsial menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan memiliki arah negatif.

Pada variabel *leverage*, hasil pengujian tabel 6 menunjukkan secara parsial variabel *leverage* nilai probabilitasnya 0.4579 yang lebih tinggi dari taraf signifikansi 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.050073. Sehingga H_3 ditolak, dan diperoleh hasil bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel ukuran perusahaan, hasil pengujian tabel 6 menunjukkan secara parsial variabel ukuran perusahaan nilai probabilitasnya 0.0649 yang lebih tinggi dari taraf signifikansi 0.05 dan nilai koefisien sebesar -2.676534. Sehingga H_4 ditolak, dan diperoleh hasil bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil pengujian pada tabel 6 menunjukkan nilai probabilitas *F-Statistic* yaitu 0.011413 yang lebih rendah dari taraf signifikansi 0.05. Sehingga H_5 diterima, dan diperoleh hasil bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan direksi dan dewan komisaris, variabel *leverage*, dan variabel ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis pertama, hasilnya didapat bahwa variabel dewan direksi berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah positif pada nilai perusahaan. Dewan direksi adalah organ perusahaan yang secara kolegal mempunyai tanggung jawab dan tugas dalam mengelola perusahaan. Setiap direksi menyelesaikan kewajiban mereka dan menetapkan keputusan sesuai pemberian tugas, namun melakukan kewajiban tugas mereka tetap menjadi tanggung jawab bersama profesional (Kusmayadi *et.al.*, 2015). Sedangkan uji hipotesis variabel kedua, didapatkan hasil bahwa variabel dewan komisaris memiliki pengaruh negatif secara signifikan pada nilai perusahaan.

Dewan komisaris adalah organ perusahaan yang secara bersama-sama mempunyai tanggung jawab dan tugas dalam melaksanakan pengawasan, memberikan nasihat pada direksi dan menjaga agar perusahaan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik. Meskipun demikian, dewan komisaris tidak diizinkan berkontribusi saat penetapan keputusan terkait operasional. Dewan direksi dan komisaris dalam melaksanakan tanggung jawab dan tugasnya sesuai prinsip-prinsip yang telah ditentukan perusahaan. Seperti pengaturan dewan komisaris harus tepat sehingga mereka dapat menetapkan keputusan dengan tepat, cepat, benar, dan bersikap independen serta profesional (Kusmayadi *et.al.*, 2015). *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Artinya semakin baik penerapan *Good Corporate Governance* suatu perusahaan akan berdampak pada nilai suatu perusahaan. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik maka akan semakin meningkatkan kinerja dari suatu perusahaan. Dewan komisaris dan direksi memiliki

tanggung jawab dalam menjaga kesinambungan perusahaan secara jangka panjang. Keduanya mempunyai persepsi sama terkait tujuan dan nilai penting perusahaan.

Hasil di atas sesuai dengan pengujian oleh Putra (2016) yang memperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan dengan dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil di atas juga memiliki kesamaan dengan penelitian oleh Badruddien, Gustiyana, dan Dewi (2017) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* yang diprosikan oleh dewan komisaris berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis ketiga diperoleh hasil yaitu variabel *leverage* tidak mempengaruhi pada nilai perusahaan. *Leverage* adalah rasio keuangan yang dapat sebagai alat ukur bagaimana besarnya pembiayaan perusahaan menggunakan dana hutang (Wiagustini, 2010). Artinya dalam penelitian ini, semakin tinggi atau rendah rasio utang suatu perusahaan tidak berdampak pada nilai suatu perusahaan. Hal ini memungkinkan jika perusahaan mendanai aktivitya melalui dana sendiri daripada hutang. Jadi penggunaan hutang yang besar tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan yang diteliti oleh Manalu *et.al.*, (2021) bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikansi terhadap nilai perusahaan. Kemudian, memiliki persamaan dengan yang diteliti oleh Rahayu dan Sari (2018) serta Novari dan Lestari (2016) yang memperoleh hasil yaitu *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis keempat didapatkan hasil yaitu variabel ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan ukuran besar kecil dari perusahaan berdasarkan total penjualan dan total aktiva. Nilai dari ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset perusahaan yang dapat dimanfaatkan dalam kegiatan operasi perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Artinya dalam penelitian ini, semakin tinggi atau rendah ukuran dari suatu perusahaan, tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan jika ukuran besar kecilnya suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh pada persepsi investor dalam

menetapkan keputusan pendanaan. Investor mungkin menilai dari aspek lain yang lebih mencerminkan nilai suatu perusahaan.

Hasil ini memiliki persamaan dengan penelitian oleh Suwardika dan Mustanda (2017) serta oleh Badruddien, Gustiyana, dan Dewi (2017) memperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis kelima diperoleh hasil bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan direksi dan dewan komisaris, variabel *leverage*, dan variabel ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya pelaksanaan *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama berdampak terhadap nilai suatu perusahaan. Berdasarkan nilai *R-Squared* berarti bahwa variabel *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 7% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

SIMPULAN

Simpulan yang diperoleh dari penelitian ini yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berupa *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan direksi secara parsial mempengaruhi dan signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan, sedangkan *Good Corporate Governance* yang diproyeksikan oleh dewan komisaris secara parsial mempengaruhi dan signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. *Leverage* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan, dan ukuran perusahaan secara parsial juga tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020. Selanjutnya *Good Corporate Governance*, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-

sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Badruddien, Y., Gustiyana, T. T., & Dewi, A. S. (2017). Pengaruh good corporate governance, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(3).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). Analisis Laporan Keuangan Edisi ke-5. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.
- Harmono, S. E. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Kementerian Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi. Diakses 13 Desember 2021. *Stabilitas Sektor Jasa Keuangan Terjaga*. <https://www.menpan.go.id/site/berita-terkini/berita-daerah/stabilitas-sektor-jasa-keuangan-terjaga#>
- Kusmayadi, Dedi, Dedi Rudiana, dan Jajang Badruzaman. (2015). *Good Corporate Governance*. Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.
- Manalu, P., Getsmani, G., Hutagaol, C. P., & Aruan, D. A. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(1), 37-50.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). The Influence of Company Size, Leverage, And Profitability on Firm Value in the Property and Real Estate Sector. *E-Journal of Unud Management*, 5(9), 5671-5694.
- Onasis, K., & Robin, R. (2016). Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1-22.
- Putra, A. A. (2016). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 27(2), 1-16.
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7).
- Suryana, F. N., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *eProceedings of Management*, 5(2).
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Denpasar. Universitas Udayana: Udayana University Press.
- Widarjono, Agus. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya* (Edisi Kelima). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.