

PENGARUH TATA KELOLA DEWAN KOMISARIS, KOMITE AUDIT, DAN UTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG MASUK INDEKS KOMPAS 100 PERIODE 2010 - 2019

Ulfah Nurokhmah^{1*}, Tohir¹, Intan Shaferi¹

¹Program Pascasarjana Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman Purwokerto

*Email corresponding author: ulfah.nurokhmah@mhs.unsoed.ac.id

Abstrak

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Tata Kelola Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Utang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Masuk Indeks Kompas 100 Periode 2010—2019)". Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausal dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola Dewan Komisaris (ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, dan jumlah rapat Dewan Komisaris), Komite Audit, serta utang terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010—2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 17 sampel. Berdasarkan hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa : (1) ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (6) utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dan kesimpulan dari penelitian ini adalah dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan proksi harga saham penutupan (closing price), perusahaan hendaknya memperhatikan tata kelola Dewan Komisaris terutama ukuran Dewan Komisaris yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan juga hendaknya memperhatikan Komite Audit dan kebijakan utang karena memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, jumlah rapat Dewan Komisaris, Komite Audit, utang, nilai perusahaan.

Abstract

This research is entitled "The Effect of Supervisory Board Governance, Audit Committee, and Debt on Firms Value (Case Study of Firms Listed on the Kompas 100 Index in 2010-2019)". This research is a causal associative study to analyze the effect of the supervisory board governance (supervisory board size, supervisory board independence, woman supervisory board, and the number of supervisory board meetings), the audit committee, and debt on value of firms listed on the Kompas 100 Index in 2010 to 2019. The population in this research are firms listed on the Kompas 100 Index in 2010-2019. The purposive sampling method is used to take firms as the sample from the population and obtained 17 samples. Based on the results of the study using panel data regression analysis, it shows that: (1) the supervisory board size has a positive effect on firm value, (2) the supervisory board independence has no effect on firm value, (3) the woman supervisory board has no effect on firm value, (4) the number of supervisory board meetings has no effect on firm value, (5) the audit committee has a positive effect on firm value, (6) debt has a negative effect on firm value. The implications and conclusions of this study are that to increase firm value as measured by the proxy of the closing price, the firm should pay attention to the supervisory board governance, especially the supervisory board size who affects firm value. Firms should also pay attention to the Audit Committee and debt policy because they affect firm value.

Keywords: *supervisory board size, supervisory board independence, woman supervisory board, the number of supervisory board meetings, the audit committee, debt, firm value.*

PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan hal yang prinsipiel bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Gill dan Obradovich, 2012). Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan dapat bekerja sama dengan baik dalam membuat keputusan yang tepat untuk memaksimalkan modal dan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan dengan baik (Onasis dan Robin, 2016). Namun dalam kenyataannya, penyatuan kepentingan kedua belah pihak tersebut seringkali menimbulkan masalah yang biasa disebut sebagai masalah agensi (*agency problem*). Abor (2008) menyatakan bahwa masalah agensi timbul akibat adanya konflik kepentingan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan pengelola perusahaan (pihak manajemen).

Para manajer sebagai bagian dari pihak manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan para pemilik perusahaan, melainkan bertindak mengejar kepentingan mereka sendiri (Velnampy, 2013). Oleh karena itu, diperlukan sebuah kontrol yang mana peran pengawasan (*controlling*) dan pemantauan (*monitoring*) dapat mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Pembentukan Dewan Komisaris dan Komite Audit merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh pemilik perusahaan untuk memastikan pihak manajemen mengelola perusahaan dengan baik dan bekerja sesuai dengan mekanisme tata kelola yang tepat (Onasis dan Robin, 2016). Berdasarkan hal tersebut, munculah pertanyaan “Bagaimana tata kelola Dewan Komisaris dan Komite Audit yang dapat memaksimalkan fungsi pengawasan dan meminimalkan masalah agensi sehingga peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai?”

Dalam beberapa penelitian sebelumnya, Dewan Komisaris selalu dikaitkan dengan nilai perusahaan (*firm value*) melalui ukuran (*board size*) dan independensinya (*board independence*) (Sahabuddin dan Hadianto, 2019). Beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti pengaruh ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan menghasilkan hasil penelitian yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Isshaq et al. (2009), Waterings dan Swagerman (2012), Badu dan Apiah (2017) menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan studi tersebut, Yermack (1996), Eisenberg et al. (1998), Gill dan Mathur (2011), Ibrahim dan Salihu (2015), serta Nath et al. (2015) menemukan bahwa ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain penelitian-penelitian tersebut, studi yang dilakukan Yammeesri dan Herath (2010), Kritika dan Choudhary (2015) menyimpulkan bahwa ukuran Dewan Komisaris tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil yang ambigu juga terjadi dalam studi yang meneliti pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan. Setiadi et al. (2017) mengemukakan adanya pengaruh positif Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan studi tersebut, Ningtyas et al. (2014) dan Rashid (2018) menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain penelitian-penelitian tersebut, studi yang dilakukan Isshaq et al. (2009), Yammeesri dan Herath (2010), Kangarlouei et al. (2013), dan Nath et al. (2015) menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kehadiran wanita dalam dewan (*woman supervisory board*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Studi Carter et al. (2003) serta Campbell dan Mínguez-Vera (2008) menunjukkan hubungan positif. Studi lain membuktikan pengaruh negatif (Shrader et al., 1997; Smith et al., 2006; Adams dan Ferreira, 2009). Sedangkan Isidro dan Sobral (2014) serta Kristina dan Wiratmaja (2018) menyimpulkan bahwa keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya juga mengaitkan nilai perusahaan dengan jumlah rapat Dewan Komisaris. Brick dan Chidambaran (2010), Astrini et al. (2015), serta Mishra dan Kapil (2018) menyimpulkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Lixia dan Na (2009), Al-Najjar (2012), serta Susanti dan Nidar (2016) menunjukkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Wiguna dan Yusuf (2019) menunjukkan bahwa rapat Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terkait pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan, Mintah dan Schadewitz (2017) serta Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menyimpulkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Yunita et al. (2017) serta Fajari dan Isnuwardhana (2019) menyatakan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, studi yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013), Purbopangestu dan Subowo (2014), Amrizal (2016), serta Saifi dan Hidayat (2017) menyimpulkan bahwa Komite Audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan pengaruh tata kelola Dewan Komisaris dan Komite Audit terhadap nilai perusahaan, utang yang diterapkan oleh perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, disimpulkan bahwa utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Isshaq et al., 2009; Yammesri dan Herath, 2010; Setiyawati et al., 2017). Studi lain menunjukkan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Paminto et al., 2016). Selain penelitian yang menunjukkan pengaruh, Sambora et al. (2014) dan Gunarso (2014) menyimpulkan bahwa utang tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu (research gap) tersebut, perlu dilakukan penelitian untuk menganalisis pengaruh tata kelola Dewan Komisaris (ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, dan jumlah rapat Dewan Komisaris), Komite Audit, serta utang terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam ilmu manajemen keuangan terkait pengaruh tata kelola Dewan Komisaris, Komite Audit, dan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan oleh emiten-emiten di pasar modal sebagai dasar untuk merumuskan kebijakan dalam rangka upaya peningkatan nilai perusahaan dengan memperhatikan kebijakan tata kelola Dewan Komisaris, Komite Audit, dan utang.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dewan Komisaris yang lebih besar seharusnya memberikan pemantauan yang lebih baik kepada perusahaan karena mereka umumnya memiliki lebih banyak waktu dan pengalaman daripada Dewan Komisaris yang lebih kecil (Uadiale, 2010). Badu dan Apiah (2017) mengungkapkan bahwa ukuran Dewan Komisaris yang kecil mudah dimanipulasi oleh manajer senior (dari perspektif manajer). Dapat dikatakan bahwa ketika ukuran Dewan Komisaris besar, kemampuan Dewan Komisaris untuk memantau dan mengendalikan manajer menjadi efektif dalam mengendalikan masalah keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Badu dan Apiah, 2017). Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa dengan banyaknya anggota Dewan Komisaris, maka pengawasan terhadap manajemen (Dewan Direksi) akan lebih baik, masukan dan saran yang didapat oleh Dewan Direksi akan jauh lebih banyak sehingga berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006), Isshaq et al. (2009), Waterings dan Swagerman (2012) serta Badu dan Apiah (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis 1 dirumuskan sebagai berikut:

H1: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris tanpa hubungan khusus dengan manajer perusahaan dan pemegang saham pengendali (Yamneesri dan Herath, 2010). Tugas Dewan Komisaris Independen adalah memantau Dewan Direksi atau manajer puncak untuk melindungi kepentingan pemegang saham publik (Tjager et al., 2003). Menurut teori keagenan yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976), Dewan Komisaris Independen adalah mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor kebijakan manajemen puncak. Teori keagenan menyatakan bahwa jumlah anggota Dewan Komisaris Independen yang besar, akan mempermudah dalam mengendalikan manajemen puncak dan fungsi monitoring akan semakin efektif (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Semakin besar ukuran Dewan Komisaris Independen, semakin efektif pula proses monitoring serta pelaporan keuangan (Rafriny, 2012). Kondisi ini menyebabkan peningkatan nilai perusahaan di pasar modal (Setiadi et al., 2017). Hal ini didukung oleh penelitian Thaharah dan Asyik (2016), Saifi dan Hidayat (2017) serta Setiadi et al. (2017) yang menyimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis 2 adalah sebagai berikut:

H2: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Campbell dan Mínguez-Vera (2008) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan dapat terjadi dengan adanya wanita dalam Dewan Komisaris. Keberadaan wanita dalam Dewan Komisaris berarti perusahaan tanpa diskriminasi memberikan kesempatan kepada siapapun untuk menjadi bagian dari dewan Komisaris. Hal ini berarti perusahaan memberikan sinyal positif ke investor dan berdampak pada reputasi perusahaan yang meningkat (Campbell dan Mínguez-Vera, 2008). Pernyataan ini didukung dengan hasil studi yang dilakukan oleh Carter et al. (2003) yang menyimpulkan bahwa kehadiran wanita dalam dewan (*woman supervisory board*) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Campbell dan Mínguez-Vera (2008) yang menunjukkan bahwa keragaman gender (yang diukur dengan persentase wanita di dewan) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis 3 adalah sebagai berikut:

H3: Keberadaan Dewan Komisaris wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Astrini et al. (2015) menyatakan bahwa tingkat aktivitas Dewan Komisaris yang tinggi berarti waktu untuk Dewan Komisaris dalam mengatur strategi dan memantau aktivitas manajemen (Dewan Direksi) lebih banyak. Hal tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Astrini et al., 2015). Jensen (1993) menyatakan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris merupakan kunci penting Dewan Komisaris dalam melaksanakan efektivitas dan pengawasan terhadap manajemen (Dewan Direksi). Brick dan Chidambaran (2010) menunjukkan bahwa aktivitas dewan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan studi Astrini et al. (2015) serta Mishra dan Kapil (2018) yang menyimpulkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris mengirimkan sinyal positif ke pasar sehingga menciptakan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, hipotesis 4 adalah sebagai berikut:

H4: Jumlah rapat Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Menurut teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976), Komite Audit akan mengurangi konflik keagenan karena Komite Audit bertugas melindungi kepentingan pemegang saham dari adanya tindakan manajemen laba yang biasanya dilakukan oleh pihak manajemen. Komite Audit secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Dalam hal manipulasi data keuangan, Komite Audit memberikan kontribusi

dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan (Onasis dan Robin, 2016). Lin et al. (2006) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah anggota Komite Audit dalam sebuah perusahaan, maka kesalahan dalam laporan keuangan akan semakin kecil. Dengan semakin banyaknya anggota Komite Audit dalam suatu perusahaan, cakupan dalam aspek monitoring terhadap risiko-risiko yang dihadapi perusahaan menjadi lebih baik (Lin et al., 2006). Hal ini akan meningkatkan kualitas laporan keuangan (Mutmainnah dan Wardhani, 2013). Kualitas laporan keuangan yang baik akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan (Rouf, 2011). Hal tersebut sesuai dengan penelitian Mintah dan Schadewitz (2017) serta Amaliyah dan Herwiyanti (2019) yang menyimpulkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis 5 dirumuskan sebagai berikut:

H5: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Berdasarkan tingkat eksplanasi, jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal. Hal ini dikarenakan penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel tata kelola Dewan Komisaris, Komite Audit dan utang terhadap nilai perusahaan.

Objek dan Subjek Penelitian

Objek penelitian ini adalah ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, jumlah rapat Dewan Komisaris, Komite Audit, utang, dan nilai perusahaan. Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2010 sampai 2019 yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari website resmi perusahaan yang dijadikan sampel.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: (a) Perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (b) Perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 selama 10 tahun secara berturut-turut, yaitu dari tahun 2010 sampai tahun 2019; (c) Perusahaan yang tidak bergerak dalam sektor keuangan; (d) Perusahaan memiliki data laporan tahunan dan laporan keuangan yang lengkap mulai tahun 2010 sampai tahun 2019; (e) Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam pelaporan keuangan; (f) Perusahaan dengan data variabel lengkap dalam laporan tahunan dan laporan keuangan.

Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode arsip.

Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Konseptual dan Definisi Operasional

No	Variabel	Definisi Konseptual	Definisi Operasional
1	Nilai perusahaan	Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Suffah dan Riduwan, 2016).	$FV = \log(CP)$ Keterangan: FV = nilai perusahaan CP = <i>closing price</i> pada akhir tahun (Rp)
2	Ukuran Dewan Komisaris	Ukuran Dewan Komisaris adalah jumlah anggota dan presiden Dewan Komisaris dalam suatu perusahaan (Sembiring, 2005).	$BS = \sum DK$ Keterangan: BS = ukuran Dewan Komisaris DK = anggota dan presiden Dewan Komisaris pada akhir tahun (org)
3	Dewan Komisaris Independen	Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota Dewan Komisaris lainnya, Direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Bank Indonesia, 2006).	$BI = \frac{\sum DKI}{\sum DK}$ Keterangan: BI = Dewan Komisaris Independen DKI = anggota Dewan Komisaris Independen pada akhir tahun (org) DK = anggota dan presiden Dewan Komisaris pada akhir tahun (org)
4	Keberadaan Dewan Komisaris wanita	Diversitas gender adalah bagian dari diversitas dewan yang paling sering diteliti. Diversitas ini berfokus pada keberadaan anggota Dewan Komisaris wanita di dalam perusahaan (Kristina dan Wiratmaja, 2018).	Keberadaan Dewan Komisaris wanita diukur menggunakan variabel <i>dummy</i> , yaitu dengan memberikan kode: 1 = terdapat wanita dalam Dewan Komisaris 0 = tidak terdapat wanita dalam Dewan Komisaris
5	Jumlah rapat Dewan Komisaris	Rapat Dewan Komisaris merupakan pertemuan yang dilakukan oleh Dewan Komisaris untuk mengambil kebijakan strategis yang menyangkut operasional perusahaan (Astrini et al., 2015).	$NM = \sum RDK$ Keterangan: NM = jumlah rapat Dewan Komisaris RDK = rapat yang dilakukan Dewan Komisaris dalam satu tahun
6	Komite Audit	Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dalam rangka membantu melaksanakan tugas dan fungsinya (Saifi dan Hidayat, 2017).	$AC = \sum KA$ Keterangan: AC = Komite Audit KA = anggota dan ketua Komite Audit pada akhir tahun (org)
7	Utang	Utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, yang mana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur (Munawir,	$DAR = \frac{TU}{TA}$ Keterangan: DAR = variabel utang (<i>debt to asset ratio</i>) TU = total utang (Rp) TA = total

Teknik Analisis Data**Analisis statistik deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini terdiri atas rata-rata (mean), nilai maksimal, nilai minimum, nilai tengah (median) dan simpangan baku (standar deviasi).

Metode estimasi model regresi panel

(a) *Common Effect Model* merupakan model data panel yang paling sederhana. Hal ini dikarenakan *common effect* model hanya menggabungkan data *time series* dan *cross section* dan mengestimasi menggunakan metode *ordinary least square* (OLS); (b) *Fixed Effect Model* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep dan didasarkan adanya perbedaan intersep antar perusahaan namun intersepanya sama antar waktu; (c) *Random Effect Model* dimana pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan.

Pemilihan model estimasi

(a) Uji chow digunakan digunakan untuk melihat model manakah yang lebih tepat digunakan antara *common effect* dan *fixed effect*; (b) Uji hausman dilakukan untuk memilih manakah yang lebih cocok digunakan antara *fixed effect* dan *random effect*; (c) Uji lagrange *random effect* digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

Uji asumsi klasik

(a) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal atau tidak. Uji asumsi normalitas ini dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera; (b) Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen; (c) Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode statistik dengan uji Glejser.

Analisis regresi berganda data panel

Pemilihan data panel dikarenakan dalam penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section*. Penggunaan data *time series* dalam penelitian ini, yakni pada periode waktu 10 tahun, dari tahun 2010 sampai 2019. Adapun penggunaan data *cross section* dalam penelitian ini, yakni dari perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019, dengan total sampel perusahaan sebanyak 17 perusahaan.

Pengujian hipotesis**Uji parsial (uji t)**

Pada penelitian ini, uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen ukuran Dewan Komisaris (BS), Dewan Komisaris Independen (BI), keberadaan Dewan Komisaris wanita (WB), jumlah rapat Dewan Komisaris (NM), Komite Audit (AC) dan utang (DAR) terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 ($\alpha=5\%$).

Uji simultan (F)

Uji F digunakan untuk membuktikan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independennya yaitu ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan

Dewan Komisaris wanita, jumlah rapat Dewan Komisaris, Komite Audit dan utang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Koefisien determinasi (R^2 adjusted)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikat yang dilihat melalui adjusted R^2 .

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	FV	BS	BI	WB	NM	AC	DAR
Mean	3,556	6,247	0,418	0,305	7,176	3,364	0,452
Median	3,521	6,000	0,400	0,000	6,000	3,000	0,464
Maximum	4,869	12,00	0,800	1,000	30,00	7,000	0,781
Minimum	2,376	3,000	0,222	0,000	1,000	3,000	0,133
Std. Dev.	0,608	1,960	0,126	0,462	4,958	0,702	0,191
Observations	170	170	170	170	170	170	170

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Estimasi Regresi Data Panel *Common effect model (CEM)*

Tabel 3. *Common Effect Model*

Variable	Coefficient
C	3.213561
BS	0.103528
BI	1.417387
WB	-0.514471
NM	0.005718
AC	-0.169076
DAR	-0.467206
R-squared	0.278664
Adjusted R-squared	0.252112

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Fixed effect model (FEM)

Tabel 4. *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient
C	3.479490
BS	0.037694
BI	-0.332872
WB	-0.026382
NM	-0.008089
AC	0.074579
DAR	-0.450272
R-squared	0.956194
Adjusted R-squared	0.949638

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Random effect model (REM)

Tabel 5. *Random Effect Model*

Variable	Coefficient
C	3.648670
BS	0.028022
BI	-0.079487
WB	-0.019116
NM	-0.003349
AC	0.034740
DAR	-0.708641
R-squared	0.079901
Adjusted R-squared	0.046033

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS 9*, 2021

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji chow

(1) Apabila nilai *Prob. Cross-section F* $\geq 0,05$ maka yang diterima adalah *Common effect model*; (2) Apabila nilai *Prob. Cross-section F* $< 0,05$ maka yang diterima adalah *Fixed effect model*

Tabel 6. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	100.009848	(16,147)	0.0000

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS 9*, 2021

Hasil pengujian pada tabel 6, menunjukkan bahwa probabilitas cross-section F sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha (0,05) sehingga metode yang sesuai untuk melakukan uji regresi pada penelitian adalah model fixed effect.

Uji hausman

(1) Apabila *Prob. Cross section random* $\geq 0,05$ maka yang diterima adalah *Random effect model*; (2) Apabila *Prob. Cross section random* $< 0,05$ maka yang diterima adalah *Fixed effect model*

Tabel 7. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	18.380780	6	0.0053

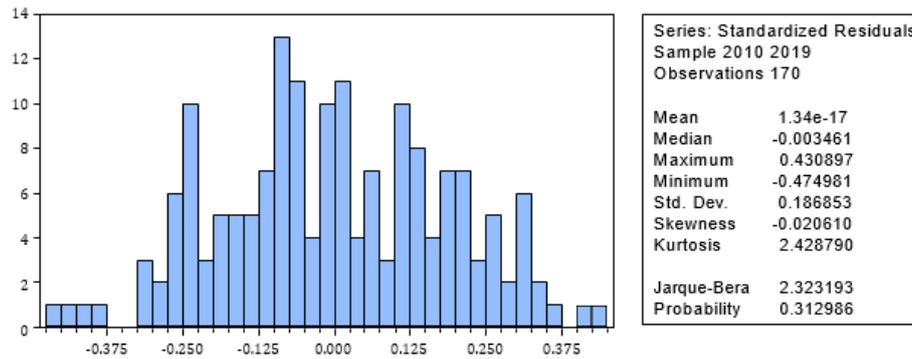
Sumber: Data diolah dengan *evIEWS 9*, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

(1) Data terdistribusi normal, jika nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung $>$ tingkat alpha 0,05 atau; (2) Data terdistribusi tidak normal, jika nilai Probabilitas JB (Jarque-Bera) hitung $<$ tingkat alpha 0,05

Gambar 1. Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Berdasarkan gambar 1, diketahui bahwa nilai Probabilitas JB hitung sebesar 0,313 > 0,05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa residual telah terdistribusi normal.

Uji multikolinieritas

(1) Data tidak terjadi multikolinieritas, apabila nilai koefisien < 0,80 atau; (2) Data mengalami multikolinieritas, apabila nilai koefisien > 0,80

Tabel 8. Uji Multikolinieritas

	BS	BI	WB	NM	AC	DAR
BS	1	-0,295	0,040	-0,153	0,247	-0,031
BI	-0,295	1	0,070	-0,252	-0,130	0,207
WB	0,040	0,070	1	-0,178	-0,090	0,052
NM	-0,153	-0,252	-0,178	1	0,294	0,044
AC	0,247	-0,130	-0,090	0,294	1	0,034
DAR	-0,031	0,207	0,052	0,044	0,034	1

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 8, menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel independen lebih kecil (<) 0,8, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi dan keenam variabel independen yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas

(1) Data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas > tingkat alpha 0,05 atau; (2) Data mengalami masalah heteroskedastisitas, jika nilai probabilitas < tingkat alpha 0,05.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Prob.
C	0.1089
BS	0.7664
BI	0.7596
WB	0.0910
NM	0.4206
AC	0.4001
DAR	0.6087

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 9, menunjukkan bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel independen memiliki nilai > alpha 0,05 sehingga diperoleh kesimpulan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda Data Panel

Hasil estimasi persamaan yang telah dilakukan melalui uji chow dan uji hausman menyatakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model fixed effect dengan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 10. Model *Fixed Effect*

Variable	Coefficient
C	3.479490
BS	0.037694
BI	-0.332872
WB	-0.026382
NM	-0.008089
AC	0.074579
DAR	-0.450272

Sumber: Data diolah dengan *eviews* 9, 2021

Berdasarkan tabel 10, model persamaan dengan menggunakan metode fixed effect dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FV = 3,4794 + 0,0376 BS - 0,3328 BI - 0,0263 WB - 0,0081 NM + 0,0745 AC - 0,4502 DAR$$

Dari persamaan tersebut, dapat dijelaskan bahwa: (a) Konstanta a sebesar 3,4794, artinya apabila variabel ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, jumlah rapat Dewan Komisaris, Komite Audit dan utang sebesar 0 (tidak mengalami perubahan naik atau turun), maka nilai perusahaan sebesar 3,4794; (b) Koefisien regresi variabel ukuran Dewan Komisaris (BS) sebesar 0,0376 menunjukkan arah positif. Artinya, jika variabel ukuran Dewan Komisaris mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,0376; (c) Koefisien regresi variabel Dewan Komisaris Independen (BI) sebesar -0,3328 menunjukkan arah negatif. Artinya, jika variabel Dewan Komisaris Independen mengalami penurunan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,3328; (d) Koefisien regresi variabel keberadaan Dewan Komisaris wanita (WB) sebesar -0,0263 menunjukkan arah negatif. Artinya, jika variabel keberadaan Dewan Komisaris wanita mengalami penurunan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,0263; (e) Koefisien regresi variabel jumlah rapat Dewan Komisaris (NM) sebesar -0,0081 menunjukkan arah negatif. Artinya, jika variabel jumlah rapat Dewan Komisaris mengalami penurunan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,0081; (f) Koefisien regresi variabel Komite Audit (AC) sebesar 0,0745 menunjukkan arah positif. Artinya, jika variabel Komite Audit mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,0745; (g) Koefisien regresi variabel utang (DAR) sebesar -0,4502 menunjukkan arah negatif. Artinya, jika variabel utang mengalami penurunan sebesar 1 satuan, sementara variabel-variabel independen yang lain bersifat tetap, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,4502.

Pengujian Hipotesis

Uji parsial (uji t)

(1) Jika nilai probabilitas $< \alpha$ (0,05), maka hipotesis diterima; (2) Jika nilai probabilitas $\geq \alpha$ (0,05), maka hipotesis ditolak.

Tabel 11. Uji Statistik T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.479490	0.222039	15.67064	0.0000
BS	0.037694	0.015161	2.486282	0.0140
BI	-0.332872	0.211747	-1.572031	0.1181
WB	-0.026382	0.039277	-0.671706	0.5028
NM	-0.008089	0.004447	-1.818828	0.0710
AC	0.074579	0.029999	2.486059	0.0140
DAR	-0.450272	0.199851	-2.253045	0.0257

Sumber: Data diolah dengan *eviews* 9, 2021

Berdasarkan tabel 11, maka penjelasan mengenai penerimaan dan penolakan hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Hasil uji t pada tabel 11, menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel ukuran Dewan Komisaris (BS) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,0140 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,0376 menunjukkan arah positif, artinya ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis pertama yang diajukan dinyatakan diterima.

Hipotesis 2: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas variabel Dewan Komisaris Independen (BI) > nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,1181 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan dinyatakan ditolak.

Hipotesis 3: Keberadaan Dewan Komisaris wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas variabel keberadaan Dewan Komisaris wanita (WB) > nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,5028 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis ketiga yang diajukan dinyatakan ditolak.

Hipotesis 4: Jumlah rapat Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas variabel jumlah rapat Dewan Komisaris (NM) > nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,0710 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis keempat yang diajukan dinyatakan ditolak.

Hipotesis 5: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas variabel Komite Audit (AC) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,0140 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,0745 menunjukkan arah positif, artinya Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis kelima yang diajukan dinyatakan diterima.

Hipotesis 6: Utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Nilai probabilitas variabel utang (DAR) < nilai probabilitas kritis ($\alpha = 5\%$) sebesar $0,0257 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar -0,4502 menunjukkan arah negatif, artinya utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Berdasarkan hasil statistik tersebut, maka hipotesis keenam yang diajukan dinyatakan diterima.

Uji simultan (F)

(1) Probabilitas < taraf signifikansi $5\% = 0,05$, berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini secara bersamaan/simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Probabilitas > taraf signifikansi $5\% = 0,05$, berarti variabel-variabel independen dalam penelitian ini secara bersamaan/simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 12. Hasil Uji Statistik

R-squared	0.956194
Adjusted R-squared	0.949638
S.E. of regression	0.200348
F-statistic	145.8512
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 12, diketahui bahwa nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari alpha (0,05) yaitu sebesar $0,0000 < 0,05$. Artinya variabel ukuran Dewan Komisaris (BS), Dewan Komisaris Independen (BI), keberadaan Dewan Komisaris wanita (WB), jumlah rapat Dewan Komisaris (NM), Komite Audit (AC) dan utang (DAR) secara simultan / bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Oleh karena itu persamaan regresinya diterima atau dapat dikatakan fit atau cocok.

Koefisien determinasi (R^2 adjusted)

Tabel 13. Koefisien Determinasi (R^2)

R-Square	Adjusted-R Square
0.956194	0.949638

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS* 9, 2021

Penelitian ini menggunakan enam variabel independen, sehingga digunakan nilai adjusted R Square untuk mengukur poporsi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai adjusted R square sebesar 0,9496, menunjukkan bahwa proporsi pengaruh variabel independen ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, jumlah rapat Dewan Komisaris, Komite Audit dan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019 sebesar 94,96% sedangkan sisanya 6,04% ($100 - 94,96\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh ukuran Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris yang diukur dengan jumlah Dewan Komisaris perusahaan pada akhir tahun berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham akhir tahun (closing price). Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik simpulan bahwa semakin banyak jumlah Dewan Komisaris maka semakin tinggi harga penutupan saham (closing price) pada perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Hal ini sejalan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), Isshaq et al. (2009), Waterings dan Swagerman (2012) serta Badu dan Apiah (2017) yang menunjukkan bahwa ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Isshaq et al. (2009) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran Dewan Komisaris yang lebih besar menghasilkan manajemen yang lebih baik, melemahkan kontrol oleh satu individu dan memberikan manfaat dari keahlian dan pengalaman yang beragam yang mengarah pada dampak positif harga saham. Sejalan dengan itu, Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa semakin banyak Dewan Komisaris maka mekanisme dalam memonitoring manajemen akan semakin baik, sehingga kepercayaan para pemegang saham juga akan semakin tinggi kepada perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Isshaq et al. (2009), Yammeesri dan Herath (2010), Kangarlouei et al. (2013), dan Nath et al. (2015) yang menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran Dewan Komisaris Independen kurang efektif pada perusahaan non-keuangan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019 sehingga dapat disimpulkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak mampu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa besar kecilnya proporsi Dewan Komisaris Independen dalam suatu perusahaan bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan keberadaan Dewan Komisaris Independen hanya sebagai formalitas untuk memenuhi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan sehingga Dewan Komisaris

Independen tidak melaksanakan fungsi monitoring dengan baik (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019).

Pengaruh keberadaan Dewan Komisaris wanita terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukkan bahwa keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Isidro dan Sobral (2014) serta Kristina dan Wiratmaja (2018) yang menyatakan bahwa keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh keberadaan Dewan Komisaris wanita pada nilai perusahaan disebabkan oleh tidak adanya perbedaan dalam kinerja perusahaan dari perspektif keragaman gender (Kristina dan Wiratmaja, 2018). Gallego-Álvarez et al. (2010) menyatakan bahwa keragaman gender dalam Dewan Komisaris tidak serta merta memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat keragaman gender yang lebih tinggi tidak selalu memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi karena keragaman gender yang muncul dalam jajaran Dewan Komisaris lebih mudah dijelaskan dari perspektif sosiologis dibandingkan perspektif ekonomi (Kristina dan Wiratmaja, 2018).

Pengaruh jumlah rapat Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukkan bahwa jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Wiguna dan Yusuf (2019) yang menunjukkan bahwa rapat Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Frekuensi rapat yang dilakukan oleh Dewan Komisaris selama satu tahun belum tentu membahas tentang kinerja perusahaan (Syafiqurrahman et al., 2014). Mendukung pernyataan tersebut, Rachmanda dan Fuad (2014) menyatakan bahwa rapat yang dilakukan Dewan Komisaris tidak selalu efektif atau hanya untuk memenuhi jumlah minimal kehadiran yang ditentukan dan tidak memberikan kontribusi dalam perundingan rapat. Hal ini berdampak pada pengawasan dan pengambilan keputusan tidak berjalan dengan baik yang akan menghasilkan besarnya tingkat kecurangan Dewan Direksi (Juwitasari, 2008). Oleh karena itu, semakin besar aktivitas yang dilakukan oleh Dewan Komisaris tidak menjamin terjadinya peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik simpulan bahwa semakin banyak jumlah Komite Audit maka semakin tinggi nilai perusahaan yang diukur dengan harga penutupan saham (closing price). Hal ini sejalan dengan penelitian Mintah dan Schadewitz (2017) serta Amaliyah dan Herwiyanti (2019) yang menyatakan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menyatakan bahwa Komite Audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan. Komite Audit secara efektif akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Amaliyah dan Herwiyanti, 2019). Dalam hal manipulasi data keuangan, Komite Audit memberikan kontribusi dalam membantu memeriksa data pada laporan keuangan sehingga dapat dipertanggungjawabkan (Onasis dan Robin, 2016). Lin et al. (2006) menyatakan bahwa semakin banyak jumlah anggota Komite Audit dalam sebuah perusahaan, maka kesalahan dalam laporan keuangan akan semakin kecil. Dengan semakin banyaknya anggota Komite Audit dalam suatu perusahaan, cakupan dalam aspek monitoring terhadap risiko-risiko yang dihadapi perusahaan menjadi lebih baik (Lin et al., 2006). Hal ini akan meningkatkan kualitas laporan keuangan (Mutmainnah dan Wardhani, 2013). Kualitas laporan keuangan yang baik akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan (Rouf, 2011).

Pengaruh utang terhadap nilai perusahaan

Tabel 11 menunjukkan bahwa utang yang diukur dengan debt to asset ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan harga saham akhir tahun (closing price). Berdasarkan hal tersebut, dapat ditarik simpulan bahwa semakin tinggi rasio utang terhadap total asset perusahaan (DAR), maka semakin rendah harga penutupan saham (closing price). Hal ini sejalan dengan penelitian Paminto et al. (2016) serta Sahabuddin dan Hadianto (2019) yang menyatakan bahwa utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kasmir (2014:156) menyatakan bahwa debt to asset ratio (DAR) yang tinggi berarti pendanaan menggunakan utang semakin banyak, sehingga perusahaan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi

utang-utangnya menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai debt to asset ratio (DAR) yang tinggi dapat dikategorikan perusahaan dalam kondisi yang buruk sehingga berpengaruh pada harga saham yang rendah (Sahabuddin dan Hadianto, 2019). Penelitian ini mengkonfirmasi hasil studi Paminto et al. (2016) serta Sahabuddin dan Hadianto (2019) yang menyatakan bahwa utang yang tinggi berpengaruh pada nilai perusahaan yang rendah.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data maka diperoleh beberapa kesimpulan yaitu: (1) Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (2) Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (3) Keberadaan Dewan Komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (4) Jumlah rapat Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (5) Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019; (6) Utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019.

Implikasi

(1) Perusahaan harus memperhatikan proporsi jumlah Dewan Komisaris di dalam perusahaan. Ukuran Dewan Komisaris yang lebih besar menghasilkan manajemen yang lebih baik, melemahkan kontrol oleh satu individu dan memberikan manfaat dari keahlian dan pengalaman yang beragam yang mengarah pada dampak positif pada nilai perusahaan; (2) Perusahaan harus memastikan bahwa Dewan Komisaris Independen menjalankan fungsi monitoring dengan baik sehingga tidak ada kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang dapat menimbulkan konflik keagenan; (3) Pemilihan Dewan Komisaris harus didasarkan pada integritas dan kompetensi, bukan dari faktor keragaman gender dalam Dewan Komisaris. Hal ini dikarenakan tidak adanya perbedaan dalam kinerja perusahaan dari perspektif keragaman gender; (4) Tidak hanya untuk memenuhi jumlah minimal kehadiran, rapat Dewan Komisaris harus efektif dalam membahas kinerja perusahaan. Setiap Dewan Komisaris harus memberikan kontribusi dalam perundingan rapat; (5) Perusahaan perlu memperhatikan jumlah Komite Audit. Semakin banyak jumlah anggota Komite Audit dalam sebuah perusahaan, maka kesalahan dalam laporan keuangan akan semakin kecil. Hal ini akan meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan tersajinya informasi keuangan yang jelas dan transparan akan mengurangi informasi yang salah dan meningkatkan nilai perusahaan; (6) Kebangkrutan adalah masalah utama penggunaan utang. Oleh karena itu, perusahaan harus mengurangi jumlah utangnya untuk menciptakan kondisi aman guna meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

(1) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang masuk Indeks Kompas 100 periode 2010 sampai 2019. Sehingga penelitian selanjutnya dapat memperluas subjek penelitian, misalnya dengan menambah atau membandingkan sektor perusahaan lain atau meneliti di indeks lain; (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel tata kelola Dewan Komisaris, yaitu ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, keberadaan Dewan Komisaris wanita, dan jumlah rapat Dewan Komisaris. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan komponen lain dari tata kelola dewan yang diharapkan dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran Dewan Direksi, jumlah rapat Dewan Direksi, CEO duality, dan jumlah rapat Komite Audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. (2008). Agency Theoretic Determinants of Debt Levels: Evidence from Ghana. *Review of Accounting and Finance*, 7(2): 183-192.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi Faculty of Economics & Business, Universitas Bengkulu*, 9(3), 187-200.
- Astrini, S. F., Biekayanti, G., & Suhardjanto, D. (2015). Praktik Corporate Governance dan Nilai Perusahaan BUMN di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, XIX(1), 1-30. <https://doi.org/10.24912/ja.v19i1.111>
- Badu, L. E. A., & Apiah, K. O. (2017). Impact of Corporate Board Size on Firm Performance: Evidence from Ghana and Nigeria. *Research in Business and Management*, 4(2), 1-12. <https://doi.org/10.5296/rbm.v4i2.11721>
- Bank Indonesia. (2006). Peraturan No. 8/4/PBI/2006 tentang *Pelaksanaan Good Corporate Governance bagi Bank Umum*, Jakarta.
- Brealey, R.A., Myers, S.C, dan Allen, F. 2006. *Principles of Corporate Finance*. Eight Edition. International Edition. McGraw Inc. New York.
- Brick, I. E., & Chidambaran, N. K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 16(4), 533-553.
- Campbell, K., & Mínguez-Vera, A. (2008). Gender diversity in the boardroom and firm financial performance. *Journal of Business Ethics*, 83(3), 435-451.
- Carter, D., Simkins, B., & Simpson, W. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.
- Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., and Rodríguez-Dominguez, L. 2010. The Influence of Gender Diversity on Corporate Performance. *Revista de Contabilidad*, 13(1), 53-88. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(10\)70012-1](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(10)70012-1)
- Gill A. dan Obradovich J.D. 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms." *International Research Journal of Finance and Economics* (Issue 91): 1-14.
- Gill, A., & Mathur, N. (2011). Board Size, CEO Duality, and the Value of Canadian Manufacturing Firms. *Journal of Applied Finance & Banking*, 1(3), 1-13. https://www.scienpress.com/upload/jafb/vol%201_3_1.pdf
- Isidro, H., dan Sobral, M. (2014). The Effects of Women on Corporate Boards on Firm Value, Financial Performance, and Ethical and Social Compliance. *Journal of Business Ethics*, 132, 1-19.
- Isshaq, Z., Bokpin, G. A., & Onumah, J. M. (2009). Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings, and Firm Value on The Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 488-499. <https://doi.org/10.1108/15265940911001394>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*, 3, 305-360.
- Jensen, M.C. (1993) "The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control System". *Journal of Finance*: 831-880.
- Kangarlouei, S. J., Kavasi, B., & Motavassel, M. (2013). The Effects of Outside board on Firm Value in Tehran Stock Exchange from The Perspective of Information Transaction Costs. *International Journal of Industrial Mathematics*, 5(4), 375-386. http://ijim.srbiau.ac.ir/article_2168.html
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kristina, I. G. A. R., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 2313-2338.
- Lin, J.W., J.F. Li, and J.S. Yang. (2006). The Effect of Audit Committee Performance on Earnings Quality. *Managerial Auditing Journal*, 21(9), 921-933.

- Mintah, P.A. & Schadewitz, H. (2017). Audit committee adoption and firm value: evidence from UK financial institutions. *International Journal of Accounting & Information Management*, 26(1), 205-226.
- Mishra, R. K., & Kapil, S. (2018). Effect of board characteristics on firm value: evidence from India. *South Asian Journal of Business Studies*, 7(1), 41-72. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-08-2016-0073>
- Mutmainnah, N., & Wardhani, R. (2013). Analisis Dampak Kualitas Komite Audit terhadap Kualitas Laporan Keuangan Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 10(2), 147-170.
- Nath, S. D., Islam, S., & Saha, A. K. (2015). Corporate Board Structure and Firm Performance: The Context of Pharmaceutical Industry in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 106-115. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p106>
- Onasis, K., & Robin. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Universitas Internasional Batam*, 20(1), 1-22.
- Paminto, A., Setyadi, D., & Sinaga, J. (2016). The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, 8(33), 123-134. Diakses dari <https://iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/33961>
- Rachmanda, A., & Fuad. (2014). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kebijakan Pengungkapan Informasi Sosial dan Lingkungan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2), 1-12.
- Rouf, A. (2011). The Relationship between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh. *The International Journal of Applied Economics and Finance* Vol. 5 (3), 237-244.
- S. Munawir. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Ke-4, Liberty, Yogyakarta. Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2004. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sahabuddin, Z. A., & Hadianto, B. (2019). The effect of board governance and debt policy on value of non-financial firms. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 37- 46.
- Saifi, M. C. S. T. M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2015) Mei. *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2261-2266.
- Sembiring, Eddy Rismanda. (2005). Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Solo.
- Setiadi, I., Rahmawati, Sujardjanto, D., & Djuminah (2017). Board Independence, Environmental Disclosure, and Firm Value. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 6(4), 409-417. Diakses dari https://sibresearch.org/uploads/3/4/0/9/34097180/riber_6-4_32b17-172_409-417.pdf
- Siallagan, Homonagan Dan M. Machfoedz, 2006, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang 23-26 Agustus 2006.
- Suffah, Roviqotus & Akhmad Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Februari 2016.
- Syafiqurrahman, M., Andiarsyah, W., & Suciningsih, W. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 21-44.
- Tharah & Asyik. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-18. <https://doi.org/ISSN : 2460-0585>
- Uadiale, M. (2010). The Impact of Board Structure on Corporate Financial Performance in Nigeria. *International Journal of Business and Management*, 5(10), 155-166.

- Velnamby, T. (2013). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of Sri Lankan Manufacturing Companies. *Journal of Economics and Sustainable Development* Vol. 4 (3), 228-235.
- Wardoyo dan Veronica, T. R. 2013. Pengaruh Good Corporate Governace, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4, No 2, pp:132-149
- Waterings, J. P., & Swagerman, D. M. (2012). The Impact of Board Size on Firm Value: Evidence from The Asian Real Estate Industry. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 1(8), 22-43. Diakses dari www.ajbms.org/articlepdf/ajbms2011iii1727b.pdf
- Wiguna , R. A., & Yusuf, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic and Banking*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, Vol. 1, No. 2, ISSN: 2685-3698.
- Yammeesri, J., & Herath, S. K. (2010). Board Characteristic and Corporate Value: Evidence from Thailand. Corporate Governance: *The International Journal of Business in Society*, 10(3), 279- 292. Diakses dari <https://doi.org/10.1108/14720701011051910>