
CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

ADYAWAN PUTRA RAHARJA

STIE Indonesia Banking School
adyawan.20161112050@ibs.ac.id

NOVA NOVITA*

STIE Indonesia Banking School
nova.novita@ibs.ac.id

Abstract

This paper examines the effects of corporate governance indicators—namely audit committee size, managerial ownership, and institutional ownership—as well as profitability on firm value. Firm value is measured using Tobin's Q, audit committee size is measured by the number of audit committee members, managerial ownership is measured by the percentage of shares held by top management, institutional ownership is measured by the percentage of shares held by institutional shareholders, and profitability is measured using return on equity (ROE). Based on a sample of transportation companies, the results indicate that audit committee size has a negative effect on firm value, managerial ownership has no effect on firm value, institutional ownership has a negative effect on firm value, and profitability has no effect on firm value. These findings suggest that the presence of an audit committee and a high level of institutional ownership do not necessarily enhance the value of transportation companies and may even be perceived negatively by the market when they are not accompanied by effective oversight, independence, and transparency. Therefore, companies should prioritize the quality of governance over mere formal compliance with governance structures, while investors should consider the effectiveness of oversight mechanisms and companies' fundamental prospects more comprehensively when assessing firm value.

Keywords: *firm value, audit committee, managerial ownership, institutional ownership, profitability, corporate governance*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indikator *corporate governance* yakni komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, serta Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q, Komite Audit diukur dengan menggunakan jumlah komite audit, Kepemilikan Manajerial diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen puncak, Kepemilikan Institusional diukur dengan menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham institusi sedangkan Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE. Dengan menggunakan sampel perusahaan transportasi diperoleh hasil berikut. Komite Audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit dan tingginya kepemilikan institusional belum tentu meningkatkan nilai perusahaan transportasi, bahkan dapat dipersepsikan negatif oleh pasar apabila tidak disertai efektivitas pengawasan, independensi, dan transparansi. Oleh karena itu, perusahaan perlu memprioritaskan kualitas tata kelola dibandingkan sekadar pemenuhan struktur formal, sedangkan investor perlu mempertimbangkan efektivitas mekanisme pengawasan dan prospek fundamental perusahaan secara lebih menyeluruh dalam menilai perusahaan.

Kata Kunci: *nilai perusahaan, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, corporate governance*

*) Corresponding Author

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dinilai sangat penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Harga pasar saham perusahaan juga dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan. Nilai pasar yang tinggi akan membuat para investor berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum investor menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan, mereka akan melakukan penilaian terhadap saham tersebut berdasarkan informasi yang mereka dapat dari bursa efek.

Sektor transportasi merupakan urat nadi bagi kegiatan perekonomian, terutama karena fungsinya untuk menghubungkan dan mendukung aktivitas industri, sehingga perusahaan bidang transportasi jika dikelola dengan tepat akan menjadi perusahaan besar dan kuat. Asimilasi investasi di sektor transportasi, terutama di bidang infrastruktur transportasi, membawa manfaat ekonomi nyata berupa pertumbuhan produk nasional bruto dan peningkatan kualitas hidup masyarakat (Wicaksono, dkk., 2021). Akibat penerapan PPKM (Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat) menyebabkan pergerakan masyarakat menjadi terbatas, yang membuat pendapatan serta laba perusahaan pada sektor transportasi mengalami penurunan. Contohnya adalah PT angkasa Pura sebagai perusahaan Badan Usaha Milik Negara Indonesia yang mengoperasikan bandar udara komersial di seluruh Indonesia tidak luput dari imbas pandemi covid 19. PT angkasa Pura I (persero) menutup kinerja 2021 dengan kerugian senilai lebih dari Rp 2 Trilyun (belum diaudit) akibat pandemi covid 19. Dampak pelemahan ekonomi akibat pandemi covid 19 telah dirasakan sejak Maret 2021, ini ditandai dengan penurunan Produk Domestik Bruto (PDB) sebesar 2,1 persen (Puspa, 2022).

Seiring adanya pelanggaran PPKM serta diizinkannya mudik hal ini dapat meningkatkan pelanggan sehingga memperbaiki kinerja laporan keuangan dari masing-masing emiten. Kinerja emiten transportasi dan logistik akan membaik seiring dengan membaiknya mobilitas masyarakat, terlebih pada saat ini pemerintah juga melonggarkan persyaratan untuk bepergian. Hal ini tercermin dari kinerja salah satu emiten yakni PT Blue Bird Tbk (BIRD) yang mencatat kenaikan pendapatan 8,5%. Dia merekomendasikan buy untuk saham BIRD dengan potensial gain 10%-15% (Puspitasari dan Rahmawati, 2022). Peningkatan nilai saham ini menunjukkan adanya peningkatan nilai perusahaan sektor transportasi.

Nilai perusahaan penting untuk diprediksi dan dikalkulasi karena mencerminkan kinerja manajemen perusahaan tersebut. Bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan pandangan yang baik terhadap perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi yang membuat harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Menurut Harmono (2014:233), "nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan". Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan (Septiyuliana, 2016).

Untuk bertahan di tengah pandemi corona, perusahaan perlu membuat kebijakan yang efektif. Dalam membuat kebijakan ini tentunya melibatkan banyak komponen di dalam perusahaan, komisaris, direktur dan manajer operasional perlu duduk bersama memperbaiki efisiensi kinerja perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Upaya peningkatan nilai suatu perusahaan tentunya merupakan pengertian dari tata kelola perusahaan yang baik dalam struktur organisasi perusahaan jangka panjang dan jangka pendek serta strategi yang telah direncanakan perusahaan untuk mencapai tujuan yang efektif dan efisien. Untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat antar perusahaan di berbagai sektor, perusahaan mengambil keputusan dan mengambil langkah sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pada proses memaksimalkan nilai suatu perusahaan, akan timbul konflik yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham karena adanya pemisahan kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*). Hal tersebut terjadi karena pihak manajemen cenderung meningkatkan kepentingan pribadinya daripada keuntungan perusahaannya atau kepentingan pemilik. Hal ini memerlukan suatu peraturan atau mekanisme untuk mengatur isu-isu mengenai masalah *agent* dan *principal*. Untuk menyeimbangkan hak dan kewajiban serta mengatur hubungan antara pemegang saham, manajer, karyawan, kreditur, pemerintah, dan *stakeholder* lainnya yaitu *corporate governance* (CG).

Corporate governance (CG) merupakan sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep *corporate governance*. Pertama, pentingnya hak pemegang saham dalam memperoleh informasi yang akurat dan tepat waktu. Kedua, perusahaan berkewajiban untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) dengan akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan itu baik, agar tata kelola perusahaan baik maka perusahaan tersebut harus menerapkan *corporate governance* (CG). Penerapan prinsip CG dalam dunia usaha saat ini merupakan suatu tuntutan agar perusahaan-perusahaan tersebut dapat mempertahankan eksistensinya dalam persaingan global.

Menurut *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD), praktik tata kelola perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia hanya memenuhi standar minimum yang disyaratkan oleh Undang-Undang dan regulasi, sehingga kondisi perkembangannya dalam kondisi stagnan. Oleh karena itu, perlu adanya penegakkan regulasi yang lebih kuat tentang penerapan *corporate governance* untuk perusahaan di Indonesia agar terhindar dari terjadinya krisis ekonomi yang sebelumnya telah menimbulkan dampak yang buruk bagi perekonomian Indonesia.

Tata kelola perusahaan yang lemah baik di pemerintahan maupun dunia usaha Indonesia, telah memperburuk perekonomian Indonesia dan mengalami krisis ekonomi pada tahun 1998. Salah satu penyebab krisis ekonomi di Indonesia yaitu karena kurangnya pengawasan yang dilakukan terhadap direksi perusahaan yang seharusnya menjadi tanggung jawab dari dewan komisaris (Hapsari, 2018).

Komite audit adalah suatu komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit memiliki peran besar bagi kemajuan sebuah perusahaan. Komite ini merupakan kepanjangan tangan dari dewan komisaris. Anggota komite audit setidaknya terdiri dari komisaris independen sebagai ketua, sedangkan dari pihak luar atau auditor eksternal ada Emiten atau perusahaan publik. Jika suatu perusahaan menerapkan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik, Komite Audit juga memastikan bahwa perusahaan menerapkan prinsip-prinsip tersebut dengan baik. Jika efektivitas komite audit dapat dicapai, transparansi tanggung jawab manajemen perusahaan dapat dipercaya. Perusahaan berkinerja tinggi akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Peran komite audit pada dasarnya mengarah kepada pemberian bantuan kepada dewan komisaris dalam melaksanakan tugasnya mengenai kontrol internal, laporan keuangan dan manajemen. Jika peran dari Komite Audit belum berjalan efektif, tentu akan menyebabkan penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* menjadi kurang efektif. Kurang efektifnya peran komite audit dapat dilihat pada kasus korupsi oleh mantan Direktur Utama PT Nusantara Terminal Service anak perusahaan Pelindo IV. Diduga melakukan penyimpangan dan penyalahgunaan uang/dana proyek penyediaan dan pengangkutan material sirtu dan material proyek lainnya, trading kelapa ekspor dan trading kelapa lokal, diduga menyebabkan kerugian sebesar Rp10.301.012.000 (Hakim, 2021). Sejumlah penelitian telah menguji pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan, penelitian Al-Matari & Al-Swidi (2014) dan penelitian Samasta, dkk. (2018) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Mohammed (2018) yang menemukan komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajer yang terlibat aktif dalam pengambilan keputusan. Memanfaatkan kepemilikan pemilik perusahaan dapat menambah nilai perusahaan, karena saat mengambil keputusan menjadi lebih berhati-hati jika manajer memiliki saham di perusahaan. Pada tahun 2020 direktur dari 4 perusahaan besar memborong saham perusahaannya. Sejumlah Direktur PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) memborong saham HEAL dengan harga bervariasi. Direktur PT Adaro Energy Tbk. (ADRO), Chia Ah Hoo, membeli 1,5 juta lembar saham ADRO. Sejumlah direktur PT Astra International Tbk. (ASII) memborong saham ASII di kala fluktuasi pasar saham pada Maret 2020. Presiden Direktur Astra Priyono Sugiarto, misalnya, yang memborong saham ASII sebanyak 5,92 juta lembar. Direktur PT Mayora Indah Tbk (MYOR) Andre Sukendra Atmadja membeli puluhan ribu lembar saham MYOR pada dengan total sekitar

68.800 lembar. Aksi investasi yang dilakukan oleh sejumlah direktur itu dapat dimaknai dengan berbagai kemungkinan. Kemungkinan pertama, para direksi meyakini harga saham perusahaan saat ini dijual di bawah harga wajarnya. Kemungkinan kedua, para direksi merupakan pihak yang paling mengetahui kondisi perusahaan, meyakini bahwa kinerja keuangan perusahaan akan terus meningkat di masa depan, sehingga akan diikuti oleh peningkatan harga saham (Hardiyan, 2020). Christiani & Herawaty (2019), Darmayanti, dkk. (2018) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Rahma (2014) dan Rinahq dan Widyawati (2020) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar menunjukkan kemampuan institusi dalam memonitor manajemen perusahaan. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan-penyelewengan yang mungkin dilakukan manajemen. Jika pengawasan yang kurang dari pemilik institusional kemungkinan dapat merugikan perusahaan. Contoh kurangnya fungsi pengawasan dan monitoring dari kepemilikan institusional adalah adanya penggelapan pajak yang dilakukan oleh direktur keuangan PT Bumi Resources Tbk. Disisi lain Direktur Keuangan Eddie J. Soebari tidak memiliki saham di perusahaan PT Bumi Resources Tbk, karenanya kurang mempunyai rasa ikut memiliki perusahaan, sehingga bertindak yang merugikan perusahaan. Akibat kasus penggelapan pajak ini menyebabkan penurunan harga saham PT Bumi Resources Tbk. Harga saham PT. Bumi Resources tahun 2009 Rp 2.425/ lembar saham, tahun 2010 Rp 3.025/ lembar saham, tahun 2011 Rp 2.175/ lembar saham, dan pada tahun 2012 turun di level Rp 600/ lembar saham (finance.yahoo.com, 2021). Doğan (2020) dan Widyaningsih (2018) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Alamsyah dan Muchlas (2018) menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin banyak pendapatan yang dapat didistribusikan bagi pemegang saham, dan dengan demikian nilai perusahaan yang diharapkan akan lebih tinggi. Profitabilitas menunjukkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan, dan juga merupakan ukuran positif dari nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*Return on Equity*), yaitu perbandingan jumlah pendapatan bersih (*net income*) perusahaan dan jumlah total modal investor/pemilik di dalamnya. Jika laba bersih turun ROE juga turun. Salah satu contoh fenomena yang menunjukkan bahwa penurunan laba bersih dapat menurunkan harga saham adalah bahwa pada tahun 2022 ACES (*Ace Hardware*) diperkirakan mengantongi laba bersih sebesar Rp705,7 miliar, atau turun 4,5 persen dari estimasi sebelumnya yang mencapai Rp711 miliar. Revisi ini berangkat dari asumsi bahwa pertumbuhan SSSG hanya mencapai 5 persen tahun ini, lebih rendah daripada estimasi awal sebesar 10 persen dan didukung jika ACES tidak melakukan penutupan gerai tahun ini. Saham ACES direkomendasikan beli dengan target harga Rp1.200 per saham, lebih rendah dari target harga sebelumnya Rp1.400. (Timorria, 2022). Chen dan Chen (2011), Fatimah, dkk. (2020) dan Rahmadani dan Rahayu (2017) menemukan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Robiyanto, dkk (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Teori Agensi

Menurut Ramadona (2016), teori keagenan merupakan teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di sebuah perusahaan. Teori ini menjelaskan tentang pemantauan berbagai jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut. Manajemen akan berupaya mengoptimalkan kesejahteraan untuk dirinya sendiri dengan meminimalisir berbagai biaya keagenan, hal tersebut ialah salah satu hipotesis dalam teori *agency*. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan akan memilih prinsip akuntansi yang sesuai guna mengoptimalkan kepentingannya (Harahap, 2011). Hubungan antara prinsipal dan agen dapat menimbulkan ketidakseimbangan

informasi (*asymmetry information*), karena agent memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan daripada principal. Dengan asumsi bahwa perilaku setiap orang adalah untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri, asimetri informasi akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh kepala sekolah. Dalam kondisi asimetris ini, agen dapat memanipulasi angka akuntansi yang ditampilkan dalam laporan keuangan.

Teori agensi merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, teori sosiologi dan teori organisasi (Handoko, 2013). Hubungan keagenan ini dapat menyebabkan timbulnya permasalahan sebagai berikut:

1. Asimetri informasi, yaitu keadaan dimana manajemen memiliki lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan serta posisi keuangan yang sebenarnya terjadi dibanding principal.
2. Timbulnya konflik kepentingan (*conflict of interest*). Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan, dimana manajemen bertindak tidak senantiasa sejalan dengan kepentingan principal. Kepentingan tersebut salah satunya ialah kepentingan ekonomis yang saling berbeda, sehingga memungkinkan manajemen mengambil keputusan yang berbeda dengan keinginan pemilik modal.

Teori keagenan (*agency theory*) adalah suatu kontak antara agent dan principal. Principal menggunakan agent untuk bekerja dalam melaksanakan tugas dalam urusan principal, termasuk pelimpahan kekuasaan dari principal kepada agent. Pada suatu perusahaan seseorang yang mempunyai modal yang terdiri dari saham perusahaan adalah sebagai principal, dan *Chief Executive Officer* (CEO) adalah agent.

Prinsip utama dalam teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) dengan yang menerima wewenang (*agent*). Dengan demikian, inti dari hubungan keagenan adalah terdapat pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Idawati, 2018). *Principal* merupakan seorang pemilik saham atau disebut juga sebagai seorang investor, serta *agent* merupakan seorang manajer yang menjalankan fungsi manajemen dalam perusahaan. Pokok dari korelasi keagenan ialah adanya diferensiasi fungsi antara investor dan pihak manajemen (Ramadona, 2016).

Teori agensi ini memberikan gambaran yang berguna tentang bagaimana *corporate governance* dan konsentrasi kepemilikan dapat membantu mengurangi dominasi pihak *agent* dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Komite audit yang kuat dan independen menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham. Jackling dan Johl (2009), dalam studinya, menyimpulkan bahwa dari perspektif teori keagenan, memiliki direktur independen di Dewan meningkatkan kinerja perusahaan. Direktur independen tidak hanya memiliki pengalaman dan pengetahuan yang diperlukan untuk meneliti perilaku oportunistik para manajer, tetapi juga dapat berbeda pendapat dari anggota dewan lainnya jika mereka menemukan penyimpangan.

Signaling Theory

Teori *signaling* pada dasarnya berkaitan dengan pengurangan asimetri informasi antar dua pihak. Seminar Spence (1973) tentang pasar tenaga kerja menunjukkan bagaimana pelamar kerja mungkin dapat mengambil tindakan untuk mengurangi asimetri informasi yang menghalangi pilihan calon pemberi kerja. Spence menjelaskan bagaimana sinyal mahal dari pendidikan perguruan tinggi yang ketat membedakan antara karyawan baru yang berkualitas dan prospek yang buruk. (Connelly, et al., 2011).

Signaling Theory bermanfaat dalam menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) memiliki hak akses informasi yang berbeda. Biasanya, satu pihak (pengirim) harus bagaimana menyampaikan (atau memberi sinyal) informasi, dan pihak lain (penerima) harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal tersebut. Teori sinyal membantu menjelaskan pengaruh asimetri informasi dalam beragam konteks penelitian. Studi tentang tata kelola perusahaan, misalnya, menunjukkan bagaimana CEO memberi sinyal kualitas perusahaan mereka kepada calon investor melalui kualitas yang dapat diamati dari laporan keuangan mereka (Zhang and Wiersema, 2009).

Elemen *corporate governance* memiliki kekuatan yang sangat kuat dalam mengirim sinyal positif ke pasar yang mengarah pada pengurangan asimetri informasi dan memastikan sinyal jujur dari pemangku kepentingan yang berbeda. Direksi memainkan peran kunci dalam dewan sehubungan dengan pengambilan keputusan operasional dan strategis organisasi. Sebagai agen pemilik, direksi memiliki konflik keagenan karena keuntungan dan peluang pribadi. Umumnya, direksi dimotivasi oleh investasi jangka pendek. Jika direktur percaya bahwa mereka adalah pemilik aktif bisnis, mereka akan berkontribusi pada keputusan investasi jangka panjang untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Seong, et al., 2018).

Teori Portofolio

Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor, baik perorangan maupun lembaga. Kombinasi aktiva tersebut bisa berupa aktiva riil, aktiva finansial, ataupun keduanya (Desiyanti, 2017). Adapun tujuan dari pembentukan portofolio yaitu: 1) Berusaha untuk memberikan keuntungan yang maksimal sesuai dengan harapan; 2) Memberikan risiko yang minimum (memperkecil risiko yang ada; 3) Menciptakan continuity dalam bisnis (Fahmi, 2017).

Portofolio Efisien

Portofolio efisien (*efficient portfolio*) adalah portofolio yang memberikan return ekspektasi terbesar dengan risiko tertentu atau memberikan risiko terkecil dengan return ekspektasi yang tertentu (Wardiyah, 2017).

Suatu portofolio dikatakan efisien atau optimal apabila portofolio tersebut ketika dibandingkan dengan portofolio lain memenuhi kondisi berikut:

1. Memberikan ER (*Expected Return*) terbesar dengan risiko yang sama.
2. Memberikan risiko terkecil dengan ER yang sama

Sejumlah portofolio yang memenuhi dua kondisi tersebut, maka dapat dimasukkan ke dalam kategori *efficient set* atau *efficient frontier*. *Efficient Frontier* adalah garis yang menunjukkan sejumlah portofolio yang efisien, dan semua portofolio di bawah garis tersebut dinyatakan tidak efisien (Halim 2015).

Portofolio Optimal

Portofolio optimal adalah portofolio dipilih dari sekian banyak pilihan portofolio yang ada pada kumpulan portofolio yang efisien. Portofolio yang dipilih investor disesuaikan dengan preferensi investor yang bersangkutan terhadap return maupun risiko yang bersedia ditanggungnya (Hadi, 2013).

Dalam pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan return yang diharapkan dengan tingkat risiko tertentu. Karakteristik seperti ini disebut sebagai portofolio yang efisien. Sedangkan portofolio optimal adalah portofolio yang dipilih investor dari sekian banyak pilihan yang ada pada portofolio efisien (Tadelilin, 2010). Portofolio efisien merupakan portofolio yang baik, tetapi portofolio yang terbaik, yaitu portofolio optimal (Wardiyah, 2017).

Suatu portofolio yang efisien belum tentu berupa portofolio optimal karena portofolio efisien hanya mempunyai salah satu faktor yang dianggap baik, yaitu faktor return ekspektasian atau faktor risikonya belum terbaik keduanya, sedangkan portofolio optimal merupakan portofolio dengan kombinasi return ekspektasian dan risiko terbaik (Hartono, 2016).

Return Portofolio

Return portofolio adalah return investasi dalam berbagai instrumen keuangan selama periode tertentu (Samsul, 2015). Realisasi portofolio (*portofolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari return-return realisasian masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut (Hartono, 2016). Return portofolio terbagi menjadi dua, yaitu:

1. Return realisasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari return realisasi sekuritas tunggal dalam portofolio. Return realisasi portofolio dapat dicari menggunakan rumus:

$$Rp = \sum_{i=1}^n (Wi \cdot Ri)$$

(Hartono, 2016)

Notasi:

- Rp : return realisasi portofolio
 Wi : porsi dari sekuritas terhadap seluruh sekuritas portofolio
 Ri : return realisasi dari sekuritas ke-i
 n : jumlah dari sekuritas tunggal.

2. Return ekspektasi portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari return ekspektasi sekuritas tunggal dalam portofolio. Dinyatakan dengan rumus:

$$E(RP) = \sum_{i=1}^n (Wi \cdot E(Ri))$$

(Desiyanti, 2017)

Notasi:

Keterangan:

- E(RP) : Return yang diharapkan dari portofolio
 Wi : Bobot portofolio sekuritas ke i
 E(Ri) : Return yang diharapkan dari sekuritas ke i
 n : Jumlah sekuritas-sekuritas yang ada dalam portofolio.

Risiko Portofolio

Risiko portofolio adalah risiko dari sekelompok saham dalam portofolio ataupun sekelompok instrumen keuangan dalam suatu portofolio. Risiko merupakan kerugian yang mungkin dihadapi oleh seorang investor. Dalam berinvestasi, risiko investasi akan dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi. Dengan langkah ini diharapkan antara instrumen satu dengan instrumen yang lain dapat saling menutup sehingga risiko dapat diminimalkan (Samsul, 2015).

Kontribusi penting dari ajaran Markowitz (1952) adalah bahwa risiko portofolio tidak boleh dihitung dari penjumlahan semua risiko aset-aset yang ada dalam portofolio, tetapi harus dihitung dari kontribusi risiko aset tersebut terhadap risiko portofolio, atau diistilahkan dengan kovarians (Desiyanti, 2017).

Corporate Governance

Menurut Turnbull Report di Inggris (April 1999) dalam Arief (2016:2) yang dikutip oleh Tsuguoki Fujinuma *corporate governance* merupakan suatu system pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan untuk memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan asset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang. Menurut *World Bank corporate governance* (CG) adalah kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. *Corporate governance* menyediakan pedoman bagaimana mengendalikan dan mengarahkan perusahaan sehingga dapat memenuhi tujuan dan sasaran yang dapat menambah nilai perusahaan dan dapat bermanfaat untuk seluruh *stakeholder* dalam jangka panjang. *Stakeholder* dalam hal ini, termasuk semua pihak dari dewan direksi, manajemen, pemegang saham, karyawan dan masyarakat (Wiska, dkk. 2018).

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka perlu system mekanisme pengawasan dimana yang disebut Corporate Governance (CG). Corporate governance mengendalikan hubungan antara pengurus perusahaan, pemegang saham, pihak kreditur, pemerintahan, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal yang berkaitan dengan hak-hak serta kewajiban perusahaan sehingga CG merupakan suatu perangkat yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan (Cadbury Committee of United Kingdom, 1922).

Menurut Komite Cadbury dalam Daniri (2005), CG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para shareholders khususnya,

dan stakeholders pada umumnya. Beberapa negara mendefinisikannya dengan pengertian yang agak mirip walaupun ada sedikit perbedaan istilah. Di Indonesia, CG didefinisikan sebagai suatu pola hubungan, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (Direksi, Dewan Komisaris, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) guna memberikan nilai tambah kepada pemegang saham secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku.

Sesuai Pasal 1 ayat 1, Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Corporate Governance*) pada BUMN, disebutkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik atau CG adalah prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Menurut Arief (2016:3) pengertian *good corporate governance* adalah sebagai berikut: "Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan". Sedangkan menurut Wahyudin Z (2008:36) pengertian *good corporate governance* adalah sebagai berikut: "Corporate Governance adalah suatu peraturan yang mengatur berbagai pihak yang berkepentingan (stakeholders) terutama pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi terciptanya tujuan perusahaan.

Sedangkan menurut Rustam (2017:294) pengertian *good corporate governance* adalah sebagai berikut: "Corporate Governance merupakan serangkaian keterkaitan antara dewan komisaris, direksi, pihak-pihak yang berkepentingan, serta pemegang saham perusahaan. Corporate governance menciptakan sebuah struktur yang membantu perusahaan dalam menetapkan sasaran, menjalankan kegiatan usaha sehari-hari, memerhatikan kebutuhan stakeholder, memastikan perusahaan beroperasi secara aman dan sehat, mematuhi hukum dan peraturan lain, serta melindungi kepentingan nasabah".

Berdasarkan uraian dan penjelasan dari beberapa ahli di atas, peneliti menyimpulkan bahwa Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang dirancang untuk mengatur, mengelola perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip tertentu. Serta mengawasi proses pengendalian usaha, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan serta masyarakat.

Tujuan Corporate Governance

Menurut Indra Suryana (2006) dalam Arief (2016:7) penerapan *corporate governance* secara konkret memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik.
2. Mendapatkan cost of capital yang lebih murah.
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan.
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan terhadap perusahaan.
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Adapun menurut Siswanto Sutojo dalam Aldridge (2005:5), Corporate Governance mempunyai lima macam tujuan utama, yaitu:

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham
2. Melindungi hak dan kewajiban para anggota stakeholders non pemegang saham.
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja Dewan Pengurus atau Board of Directors dan manajemen perusahaan, dan
5. Meningkatkan mutu hubungan board of Directors dengan manajemen senior perusahaan.

Dari uraian di atas, jelas bahwa tujuan tata kelola perusahaan yang baik adalah untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan, melindungi hak dan kewajiban pemegang saham, serta meningkatkan kualitas perusahaan.

Prinsip-Prinsip Corporate Governance

Prinsip-prinsip dari Corporate Governance biasanya dikenal dengan singkatan TARIF. Menurut Arief (2016:11) prinsip-prinsip tersebut yaitu:

1. Prinsip Transparansi (*transparency*)
2. Prinsip Akuntabilitas (*accountability*)
3. Prinsip Responsibilitas
4. Prinsip Independensi
5. Prinsip Kesetaraan

Berikut penjelasan mengenai prinsip GCG diatas:

1. Prinsip Transparansi (*transparency*)
Transparansi (*transparency*) mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional dan kepemilikan perusahaan.
2. Prinsip Akuntabilitas (*accountability*)
Akuntabilitas (*accountability*) dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dalam hal ini memberikan pengawasan terhadap bagi pemegang saham. Supaya prinsip akuntabilitas ini efektif, maka harus dijaga independensinya dari pengaruh manajemen.
3. Prinsip Responsibilitas
Perusahaan memastikan pengelolaan perusahaan dengan mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas- batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.
4. Prinsip Independensi
Perusahaan percaya bahwa kemandirian sangat penting bagi perusahaan untuk bekerja dengan baik bagi perusahaan dan membuat keputusan yang baik. Setiap badan hukum menjalankan tugasnya sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku dan prinsip-prinsip GCG. Tidak ada pihak lain yang dapat campur tangan dalam pengurusan perseroan selain perseroan terbatas.
5. Prinsip Kesetaraan
Kesetaraan berarti perlakuan yang sama untuk semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yang berarti bahwa semua pemegang saham dari kelas yang sama harus diperlakukan sama.

Indikator Good Corporate Governance

Melakukan penilaian GCG dengan melihat seluruh aspek. Penjelasan mengenai indikator GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Komite audit
Komite audit bertujuan untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat terhadap mekanisme akuntansi, auditing, serta system pengendalian lainnya, sehingga unsur- unsur pengendalian tersebut tetap optimal. Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independent yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Menurut Shahibah (2017) komite audit dalam suatu perusahaan hanya sebatas untuk mengawasi apakah proses operasional perusahaan telah berjalan sesuai dengan peraturan dan

tidak berusaha untuk meningkatkan kinerja. Selain itu, pembentukan komite audit juga cenderung hanya dilakukan untuk formalitas saja untuk memenuhi regulasi pemerintah.

Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal serta eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku (Anjani, 2017). Komite audit merupakan orang yang melakukan pengawasan terhadap perusahaan, adanya komite audit diharapkan mampu mengontrol dan memonitor keputusan yang dilakukan manajer sudah benar dan tidak memihak satu pihak, namun mengikat semua pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan.

2. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen untuk mengoptimalkan operasi bisnis. Hal ini akan berdampak positif bagi kelangsungan usaha. Sonya Majid (2016:4) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan di perusahaan, misalnya direksi dan komisaris. Menurut Pasaribu (2016:156), kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen perusahaan yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Kepemilikan manajerial berguna ketika manajer terlibat dalam kepemilikan saham perusahaan dan manajer akan melakukan yang terbaik untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dia dapat mengambil manfaat dari hak kepemilikannya sendiri. Semakin besar saham manajemen, semakin proaktif manajemen untuk kepentingan pemegang saham, yang akan meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Kepemilikan manajerial dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut:

$$MAN = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajerial}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

Sartono (2015)

Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga memiliki perusahaan tersebut. Ketika kinerja perusahaan meningkat, nilai perusahaan meningkat. Adanya kepemilikan manajerial suatu perusahaan menimbulkan klaim bahwa nilai perusahaan meningkat karena bertambahnya kepemilikan manajerial. Dalam hal ini, jika agen yang ditunjuk oleh prinsipal tidak bertindak sesuai dengan tujuan pemegang saham, akan muncul masalah keagenan.

3. Kepemilikan institusional

Adanya kepemilikan institusional disuatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi keuangan tersebut untuk mengawasi manajemen dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar bagi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham atau stakeholder (Sutedi, 2012).

Menurut Hadi (2013) Kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional, maka pemanfaatan aktiva perusahaan semakin efisien.

Komunitas bisnis sangat mementingkan perbaikan investor institusional memiliki lebih banyak kepemilikan pasar dan mempengaruhi kebijakan perusahaan. Karena itu, badan pengawas kembangkan investasi secara profesional untuk membuat level kontrol atas perilaku manajemen

menjadi sangat tinggi, dan kemungkinan penipuan bisa diminimalisir.

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

Sartono (2015)

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu yang berkaitan dengan tingkat penjualan, total asset atau ekuitas. Mai (2015) menjelaskan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu badan usaha untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan berbagai macam variable seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Menurut Sartono (2015), mengartikan profitabilitas sebagai berikut: "Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri, dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen".

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba, semakin besar tingkat keuntungan atau laba, semakin baik pula manajemen dalam mengelola perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Menurut Bambang (2012:35) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Pendapat lainnya menurut Kamaludin dan Rini (2012:45) menyatakan rasio profitabilitas gambaran tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Berdasarkan pengertian yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti menyimpulkan bahwa profitabilitas yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui usahanya dengan menggunakan dana aset perusahaan. Dimana profitabilitas adalah total pendapatan dibagi total biaya. Kondisi bisnis dapat dinilai dari kekuatan dan kelemahannya menggunakan indikator profitabilitas. Jika status suatu perusahaan dianggap menguntungkan atau menjanjikan, banyak investor yang menginvestasikan uangnya untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Tentu hal ini akan mendorong harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Dalam penelitian ini, ROE (*return on equity*) digunakan sebagai indikator profitabilitas. Ini karena ROE mengukur profitabilitas ekuitas perusahaan dan menjelaskan keuntungan yang diperoleh pemegang saham, dan itu menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan dana investasi dari investor.

Return on Equity adalah perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas, yang dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kasmir (2014)

ROE dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE dapat diukur dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri (Agus dan Martono, 2011:61).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total pendapatan, total aset, dan kapitalisasi

pasar. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kecenderungan untuk menggunakan modal asing (Halim (2015)). Menurut Hartono (2016) Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara yaitu dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain.

Secara teoritis, semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula operasinya, dan semakin banyak produksi yang dihasilkan sehingga menghasilkan lebih banyak penjualan. Penjualan yang lebih tinggi akan menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dan pendapatan yang lebih tinggi berarti keuntungan yang tinggi. Perusahaan besar mampu menghasilkan kepercayaan investor lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Kepercayaan ini akan ditunjukkan oleh investor di pasar modal. Kepercayaan investor yang tinggi berarti tingginya investasi dari investor di pasar, dan tingginya investasi investor pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar ekuitas. Nilai ekuitas yang tinggi merupakan indikator keuangan yang kuat lainnya (Hashmi, 2020).

Menurut Komara, et al. (2019) Besar kecilnya perusahaan yang tercermin dari nilai total aset menunjukkan besar kecilnya aset dan pengelolaan aset dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Sesuai dengan teori signaling, bahwa informasi mengenai aset yang disediakan oleh manajemen dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka kepercayaan investor semakin meningkat dan tercermin dari meningkatnya nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset perusahaan.

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln\ Total\ aset$$

Hartono (2016)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai suatu perusahaan tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005 dalam Wiska, 2018). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Wiska, 2018).

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut Harmono (2015:233) nilai perusahaan merupakan kinerja suatu perusahaan, yang tercermin dari harga saham yang terbentuk dari penawaran dan permintaan pasar modal, dan mencerminkan evaluasi publik terhadap kinerja perusahaan. Di sisi lain, menurut Agus dan Martono (2011: 13), memaksimalkan nilai perusahaan disebut memaksimalkan kekayaan pemangku kepentingan (*stakeholder wealth maximization*) atau memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*).

Menurut Suad dan Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika usaha tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar keuntungan yang dinikmati pemilik perusahaan tersebut. Menurut Ferry et al (2016) dalam Idawati (2018), nilai perusahaan terkait dengan harga saham merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Tingginya harga saham suatu perusahaan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menciptakan kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja masa depan perusahaan saat ini, prospek perusahaan saat ini, tetapi juga pada prospek masa depan perusahaan dalam waktu dekat. Berdasarkan definisi tersebut, peneliti menyimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor/sosial terhadap keberhasilan kinerja suatu perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Penelitian Terdahulu

Tabel 1.
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penulis	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Keterbatasan
1	Al-Matari & Al-Swidi (2014)	Independen: ukuran dewan, rapat dewan, independensi komite audit dan independensi komite eksekutif, independensi dewan dan penasihat hukum, masa jabatan CEO, kompensasi CEO, ukuran komite audit Dependen: Nilai Perusahaan	Sampel sebanyak 162 perusahaan non finansial yang terdaftar di bursa efek Oman tahun 2012. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.	berpengaruh positif yang signifikan antara ukuran dewan, rapat dewan, independensi komite audit dan independensi komite eksekutif, terhadap Tobin's Q. Independensi dewan dan penasihat hukum berpengaruh signifikan negatif dengan Tobin's Q. Terdapat pengaruh positif tidak signifikan antara masa jabatan CEO, kompensasi CEO, ukuran komite audit, dan nilai perusahaan (Tobin's Q). Perubahan dewan, peran sekretaris di dewan, rapat komite audit, ukuran komite eksekutif dan rapat komite eksekutif berpengaruh negatif tidak signifikan dengan nilai perusahaan (Tobin's Q). Dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Variabel kontrol yang digunakan memberikan hasil yang beragam, Ukuran perusahaan	Ada kekurangan literatur yang meneliti hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan di negara-negara berkembang seperti negara-negara Teluk Keterbatasan Batasan dalam penelitian ini adalah hasil penyesuaian R^2 0,239 yang menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebesar 23,9% dan 76,1% dijelaskan oleh variabel independen
2	Samasta, dkk. (2018)	Independen: dewan direksi, komite audit, kepemilikan institusional, Dependen: Nilai perusahaan	Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan yang tergabung dalam beberapa sektor industri di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda.	Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Variabel kontrol yang digunakan memberikan hasil yang beragam, Ukuran perusahaan	Keterbatasan Batasan dalam penelitian ini adalah hasil penyesuaian R^2 0,239 yang menunjukkan bahwa variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebesar 23,9% dan 76,1% dijelaskan oleh variabel independen

[illegible]

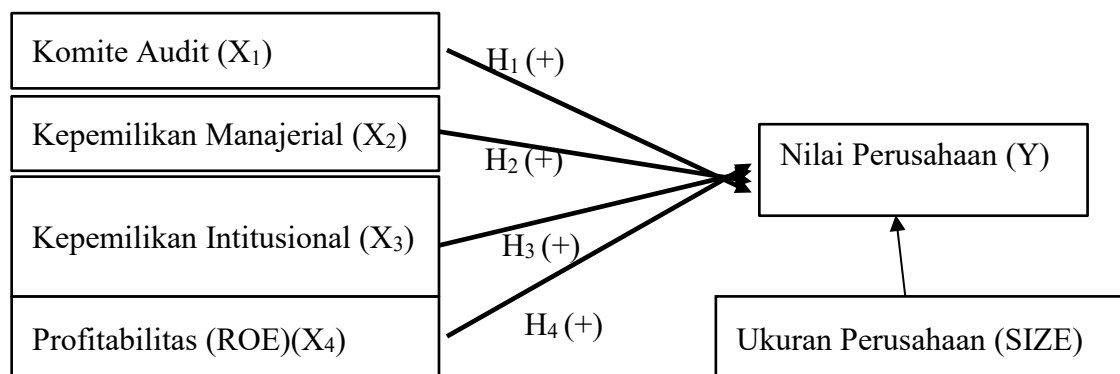
No	Nama Penulis	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Keterbatasan
6	Widyaningsih (2018)	kepemilikan institusional, kebijakan utang (DER) Dependen Nilai Perusahaan (PBV)	Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2011 sampai dengan 2015. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda	berpengaruh positif terhadap PBV. 2) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap PBV. 3) kebijakan utang (DER) berpengaruh negatif terhadap PBV. Kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusi dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR dapat memoderasi secara signifikan antara kepemilikan manajerial, institusi serta komite audit terhadap nilai perusahaan.	Tidak diungkapkan
		Independen: Kepemilikan manajerial, komite audit, Kepemilikan institusi, komisaris independen. Moderasi: pengungkapan CSR Dependen: Nilai Perusahaan	Sampel penelitian terdiri atas 56 perusahaan pertambangan periode 2015-2016 yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)		
		Independen: Kepemilikan institusional, leverage, ukuran perusahaan dan usia perusahaan Dependen: Nilai perusahaan	Sampel penelitian terdiri atas 104 perusahaan periode 2015-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Turki. Teknik analisis data menggunakan Fisher ADF Base Test, Durbin-Wu-Hausman test, Ordinary Least Squares dan Two-Stage Least Squares.	Kepemilikan institusional, leverage dan usia perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	
7	Doğan (2020)		Sampel berjumlah 30 perusahaan infrastruktur, utilitas dan transportasi periode 2015-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data menggunakan Analisis Regresi Data Panel dengan bantuan program E-Views version 10	(1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	Hasil penelitian hanya dapat ditaksirkan menurut Bursa Efek Turki dan belum bisa digeneralisasi untuk bursa efek lain.
8	Fatimah, dkk. (2020)	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Sampel berjumlah 35 perusahaan perbankan yang		Tidak diungkapkan
9	Rahmadani dan	Independen: <i>Good Corporate Governance</i> ,		<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak berpengaruh	Tidak diungkapkan

No	Nama Penulis	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Keterbatasan
	Rahayu (2017)	Profitabilitas, leverage Dependen: Nilai perusahaan	terdaftar dalam BEI pada periode 2013-2015. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda	terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Variabel leverage berpengaruh negatif terhadap variabel nilai perusahaan secara signifikan. 1. (Tobin'sQ) lebih dipengaruhi oleh <i>corporate governance</i> daripada (ROA). 2. Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. 3. Dewan Independensi memiliki hubungan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. 4. Jumlah rapat dewan memberikan sinyal positif ke pasar yang menciptakan nilai perusahaan 5. Pemisahan pejabat eksekutif dan kepala dewan menciptakan nilai tambah dan direktur yang terbebani akan merugikan kinerja perusahaan. 1. meningkatkan praktik <i>corporate governance</i> pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. 2. TCGI (<i>Turkey Corporate Governance Index</i>) yang lebih tinggi dapat memprediksi profitabilitas yang lebih tinggi. 3. Setiap satu standar deviasi dalam tata kelola perusahaan memprediksi 8-10%	
10.	Rakesh Kumar Mishra & Sheeba Kapil (2017)	Independen: <i>Board Characteristic</i> Dependen: <i>Firm Value</i>	Menggunakan regresi data panel untuk laporan keuangan perusahaan periode 2010-2014, pengukuran kinerja menggunakan (Tobin'sQ) dan berbasis akuntansi (ROA).	4. Jumlah rapat dewan memberikan sinyal positif ke pasar yang menciptakan nilai perusahaan 5. Pemisahan pejabat eksekutif dan kepala dewan menciptakan nilai tambah dan direktur yang terbebani akan merugikan kinerja perusahaan. 1. meningkatkan praktik <i>corporate governance</i> pada perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan. 2. TCGI (<i>Turkey Corporate Governance Index</i>) yang lebih tinggi dapat memprediksi profitabilitas yang lebih tinggi. 3. Setiap satu standar deviasi dalam tata kelola perusahaan memprediksi 8-10%	Keterbatasan dalam penelitian ini adalah dalam hal metodologi dan kemungkinan kelalaian di beberapa variable.
11.	Ararat et al (2016)	Independen: <i>Corporate Governance</i> Dependen: <i>Firm Value, Profitability</i>	Menggunakan <i>Tobin's Q</i> untuk mengukur tingkat tata kelola perusahaan dan profitabilitas, menggunakan panel data, <i>extensive covariates, firm fixed effects (firm FE)</i> dan spesifikasi <i>random effects (firm RE)</i> , serta membuat <i>Turkey Corporate Governance Index</i> (TCGI)	2. TCGI (<i>Turkey Corporate Governance Index</i>) yang lebih tinggi dapat memprediksi profitabilitas yang lebih tinggi. 3. Setiap satu standar deviasi dalam tata kelola perusahaan memprediksi 8-10%	Karena jumlah kovariat yang besar dalam memprediksi tata kelola perusahaan akan menimbulkan kovariat yang tidak terobservasi dan menimbulkan hasil yang lemah

No	Nama Penulis	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Keterbatasan
12.	Huda, et al, (2020)	Independen: Profitabilitas dan Struktur Modal Dependen: <i>Firm Value</i> , Mediasi: Kebijakan dividen	Sampel penelitian berjumlah 26 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Teknik analisis data menggunakan Teknik analisis jalur	peningkatan <i>Tobin's q</i> . 1. Profitabilitas dan struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. 2. Profitabilitas dan Struktur Modal mempunyai pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. 4. Kebijakan dividen tidak dapat memediasi hubungan profitabilitas dan Struktur Modal terhadap nilai perusahaan	Tidak diungkapkan

Kerangka Berpikir

Kerangka pemikiran adalah sebuah model atau gambaran berupa konsep yang menjelaskan mengenai suatu hubungan antara satu variable dengan variable yang lainnya. Berdasarkan hal tersebut, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dianggap sementara, karena jawaban yang diberikan didasarkan pada teori yang relevan, belum berdasarkan fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2017).

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite Audit sebagai pengawas atau menjembatani antara pemegang saham (*shareholder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. Fungsi pengawasan komite audit dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer yang akan mengurangi masalah keagenan, sehingga dapat meningkatkan efisiensi kinerja

perusahaan.

Semakin besar ukuran komite audit akan semakin baik kinerja perusahaan. Di sisi lain, komite audit kecil tidak memiliki keragaman keterampilan dan pengetahuan yang sama dengan rekanannya yang besar sehingga tidak efektif. Sebuah komite audit dengan ukuran yang ideal memungkinkan anggota untuk menggunakan pengalaman dan keahlian untuk memenuhi kepentingan pemegang saham (Al-Matari, et.al., 2014). Peran utama komite audit adalah untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan yang mengarah pada peningkatan kinerja perusahaan Ghabayen (2012).

Hasil penelitian Samasta, dkk (2018) dan Al-Matari & Al-Swidi (2014) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang diungkapkan sebelumnya, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Komite Audit berpengaruh terhadap positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suryaningtyas, dkk. (2019) mengenai *good corporate governance* yang berkaitan dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sebanding dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Christiani & Herawaty (2019); Darmayanti, dkk. (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendorong pihak investor institusional tersebut untuk melakukan usaha pengawasan yang lebih besar pula. Hal tersebut menjadikan perilaku *opportunistic* manajer dapat dicegah. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut di dalam memonitor manajemen. Mekanisme pengawasan yang tinggi akan meminimalkan penyelewengan-penyelewengan yang mungkin dilakukan manajemen. Di samping itu, melalui usaha-usaha yang positif, investor institusional akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan yang dimilikinya (Bernardhi dan Muid, 2014). Hasil penelitian Doğan (2020) dan Widyaningsih (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₃: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui operasi usahanya dengan menggunakan dana aset perusahaan yang diperuntukkan bagi investor dalam jangka panjang. Semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin banyak laba yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham, sehingga nilai perusahaan yang diharapkan akan semakin tinggi. profitabilitas menunjukkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan, dan juga merupakan ukuran positif nilai perusahaan (Chen & Chen, 2011). Hasil penelitian Fatimah, dkk. (2020); Christiani & Herawaty (2019); Rahmadani dan Rahayu (2017); Huda, et al, (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang mempunyai total aset yang besar menunjukkan telah mencapai tahap kedewasaan dan dianggap mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil serta mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai total aset yang kecil. Ketika suatu perusahaan mempunyai total aset yang besar, maka manajemen mempunyai banyak preferensi untuk menggunakan aset tersebut. Dilihat dari sisi manajemen,

kemudahan dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Husna dan Satria, 2019). Ukuran perusahaan yang besar merupakan indikator pertumbuhan perusahaan yang baik, hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, ukuran perusahaan yang besar mencerminkan pencapaian laba yang lebih baik di masa depan yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Setiadharma and Machali, 2017). Hasil penelitian (Setiadharma and Machali, 2017); Christiani & Herawaty (2019); (Husna dan Satria, 2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Menurut Husein Umar (2013:18) objek penelitian adalah sebagai berikut : “Objek penelitian menjelaskan tentang apa dan atau siapa yang menjadi objek penelitian. Juga dimana dan kapan penelitian dilakukan. Bisa juga ditambahkan hal-hal lain juga di anggap perlu”. Menurut Sugiyono (2017:41) objek penelitian adalah “sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliable tentang suatu hal (variabel tertentu)”.

Objek penelitian pada penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, dan profitabilitas yang diproksikan *return on equity* (ROE), serta nilai perusahaan pada perusahaan jasa sub sector transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Desain Penelitian

Desain penelitian yang akan ditempuh dalam penelitian ini yaitu berupa penelitian pengujian hipotesis (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Explanatory research adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antar variable. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab-akibat antara dua variabel atau lebih, yaitu variabel independent dan variabel dependen. Menurut Sugiyono (2017), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan

Metode Pengambilan Sampel

Jenis Data Penelitian

Pada penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang tidak dipublikasikan. Dalam penelitian ini data sekunder didapat dari lembaga maupun perusahaan atau pihak-pihak yang berkaitan dengan penelitian ini.

Menurut Husein Umar (2013:42) data sekunder adalah: “Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain misalnya dalam bentuk tabel-tabel atau diagram- diagram”. Sedangkan menurut Nur Indrianto dan Bambang Supomo (2013:143) data sekunder adalah: Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain)”. Data sekunder yang digunakan objek data Laporan Keuangan, Laporan Tahunan yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di akses melalui website (www.idx.co.id) atau *website* perusahaan terkait pada tahun 2019-2022.

Populasi dan Teknik Penarikan Sampel

Menurut Sugiyono (2017), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan sub sector transportasi yang telah *go-public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2022. Jumlah populasi perusahaan sub sector transportasi adalah sebanyak 47 perusahaan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2017), *purposive sampling* adalah suatu teknik pengambilan sampel dengan keputusan yang sudah di pertimbangkan. Purposive sampling bertujuan untuk memperoleh sampel berdasarkan kriteria yang telah dipertimbangkan sebagai berikut

1. Perusahaan transportasi yang sudah *go public* atau terdaftar di BEI
2. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang diperlukan dalam penelitian berturut-turut selama tahun 2019-2022.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2017), pengertian operasionalisasi variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator variabel yang terlibat dalam penelitian ini. Operasionalisasi pada variabel penelitian ini adalah:

Tabel 2.
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Deskripsi Variabel	Indikator	Skala
Dependen			
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan adalah pandangan persepsi investor tentang keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan serta kinerja perusahaan saat ini.	Salah satu pengukuran yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan rasio <i>Tobins'Q</i> . Adapun rumus <i>Tobins'Q</i> sebagai berikut: $q = \frac{(MVS + D)}{TA}$ Keterangan: q = <i>Tobin's Q</i> MVS = <i>Market value of all outstanding shares</i> TA = <i>Firm's Asset</i> D = <i>Debt</i>	Rasio
Independen			
Komite Audit	Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen	Komite Audit $= \frac{\text{Komite Audit}}{\sum \text{anggota komite audit}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial	Tingkat kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan dan terlibat dalam proses pengambilan keputusan di perusahaan tersebut	$= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{Total saham yang beredar}} \times \text{Rasio}$	Rasio
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari eksternal.	$= \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki Institusi}}{\sum \text{Total saham yang beredar}} \times \text{Rasio}$	Rasio
Profitabilitas	Jumlah laba yang merupakan hasil bersih dari kebijakan-	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equitas}} \times 100\%$	Rasio

Ukuran Perusahaan	kebijakan dan keputusan- keputusan manajemen, baik dalam mengelola likuiditas, asset ataupun utang perusahaan.	$size = \ln Total\ asset$	Rasio
	Ukuran perusahaan merupakan suatu nilai yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusah		

Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Analisis data bertujuan untuk mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah (Ghozali, 2018). Analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standar yang dibantu dengan program Eviews12. Penelitian ini menggunakan metode regresi panel karena tipe dari data yang digunakan menggunakan data panel. Pengolahan data terlebih dahulu diawali dengan memilih model regresi panel, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Setelah itu dilanjutkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis hasil regresi.

Pengujian hipotesis bertujuan untuk menguji kebenaran dari hipotesis yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda untuk mengetahui kekuatan dan arah pengaruh antara variable independen terhadap satu variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), hipotesis akan diuji menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 KA + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 ROE + \beta_5 SIZE + e$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

KA = Komite Audit

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

ROE = *Return On Equity*

Size = ukuran perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan informasi dan deskripsi yang berupa nilai rata-rata (*mean*), nilai median, nilai maksimal (*maximum*), nilai minimal (*minimum*) dan standar deviasi. Berikut hasil uji statistik deskriptif yang telah dilakukan.

Tabel 3.
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	TQ	KA	KM	KI	ROE	SIZE
Mean	5.3285	3.0093	0.0392	0.6937	-0.0137	27.6964
Median	1.1835	3.0000	0.0000	0.7950	0.0270	27.5585
Maximum	37.3570	4.0000	0.6020	0.9990	2.4800	34.2870
Minimum	0.0000	2.0000	0.0000	0.1810	-5.5960	24.9440
Std. Dev.	9.2850	0.2160	0.1114	0.2008	0.8078	1.9241
Observations	108	108	108	108	108	

Sumber: Ouput Eviews 12

Keterangan:

TQ : Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

KA : Komite Audit

KM : Kepemilikan Manajerial
KI : Kepemilikan Institusional
ROE : Return On Equity
SIZE : Ukuran Perusahaan

Dari hasil uji statistik deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa nilai *mean* untuk variabel dependen nilai perusahaan (TQ) sebesar 5,3285. Maka, nilai Perusahaan (TQ) pada perusahaan tergolong tinggi. Sedangkan standar deviasi menunjukkan angka sebesar 9,2850 yang berarti semakin besar standar deviasi dari *mean*, maka variasi data akan semakin besar atau bervariasi, sehingga tidak merepresentasikan keseluruhan data. Dengan demikian *mean* tidak bisa mewakili keseluruhan data yang ada. Nilai Perusahaan terbesar dimiliki oleh Logindo Samudramakmur Tbk yaitu pada tahun 2020 sebesar 37,3570. Sedangkan nilai perusahaan terendah dimiliki oleh Trimuda Nuansa Citra Tbk yaitu sebesar 0,0000.

Untuk variabel independen Komite Audit (KA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,0093 yang berarti bahwa komite audit dalam suatu perusahaan adalah sekitar 3 orang anggota. Sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0,2160. Nilai standar deviasi tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), semakin kecil nilai standar deviasi maka variasi data kecil, sehingga nilai rata-rata (*mean*) semakin merepresentasikan keseluruhan data. Nilai Komite Audit (KA) terbesar adalah MitraBahtera Segara Sejati Tbk yaitu sebesar 4 orang. Sedangkan nilai terendah dapat ditemukan di beberapa perusahaan yaitu sebesar 2 orang.

Untuk variabel independen Kepemilikan Manajerial (KM) rata-rata perusahaan memiliki nilai Kepemilikan Manajerial sebesar 0,0392 sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,1114 yang berarti bahwa nilai standar lebih besar dari nilai (*mean*), maka variasi datanya besar, sehingga nilai rata-rata (*mean*) tidak dapat merepresentasikan keseluruhan data. Nilai KM terbesar dimiliki oleh Sidomulyo Selaras Tbk pada tahun 2019 dan 2020 yaitu sebesar 0,6020 yang artinya nilai kepemilikan manajerial perusahaan pada tahun tersebut tergolong tinggi karena nilai kepemilikan yang dimiliki oleh pihak manajemen di atas 50% . Sedangkan nilai KM terendah terdapat di beberapa Perusahaan yaitu sebesar 0,00 yang berarti pihak manajemen tidak memiliki sahamnya terhadap perusahaan-perusahaan terkait.

Untuk variabel independen Kepemilikan Institusional (KI) menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,6937 yang berarti rata-rata kepemilikan institusional dalam suatu Perusahaan transportasi adalah sebesar 69,37% dari jumlah saham yang beredar yang berarti bahwa nilai rata-rata kepemilikan institusional tergolong tinggi. Nilai standar deviasi dari KI adalah sebesar 0,2008. Jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (*mean*), maka variasi data kecil, sehingga nilai rata-rata (*mean*) semakin representative untuk mewakili keseluruhan data. Kepemilikan Institusional terbesar terdapat pada perusahaan WEHA Transportasi Indonesia Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 0,9990 atau sebesar 99,9% dari jumlah saham yang beredar yang berarti bahwa saham perusahaan hampir seluruhnya dimiliki oleh investor institusional. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Kepemilikan Institusional terendah terdapat pada perusahaan Sidomulyo Selaras Tbk yaitu sebesar 0,181 atau 18,1% dari jumlah saham yang beredar.

Untuk variabel independen Profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai *mean* sebesar -0,0137 dan nilai standar deviasi sebesar 0,8078 yang berarti bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*, semakin besar nilai standar deviasi daripada *mean*, maka variasi data semakin besar, sehingga nilai *mean* tidak dapat merepresentasikan keseluruhan data. Nilai ROE terbesar terdapat pada perusahaan Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2021 yaitu sebesar 2,4800. Sedangkan Profitabilitas terendah terdapat pada perusahaan Sidomulyo Selaras Tbk pada tahun 2020 yaitu sebesar -5,5960.

Untuk variabel independen Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 27,6964 dan standar deviasi sebesar 1,9241. Semakin kecil standar deviasi daripada nilai rata-rata (*mean*) maka variasi data semakin kecil, sehingga nilai rata-rata (*mean*) akan semakin representative untuk mewakili keseluruhan data. Ukuran Perusahaan terbesar terdapat pada perusahaan Trimuda Nuansa Citra Tbk pada tahun 2022 yaitu sebesar 34,2870. Sedangkan Ukuran

Perusahaan terendah terdapat pada perusahaan Krida Jaringan Nusantara Tbk pada tahun 2019 yaitu sebesar 24,9440.

Hasil pemilihan model regresi panel menunjukkan bahwa data pada penelitian ini di olah dengan menggunakan *Random Effect Model*. Hasil uji normalitas juga menunjukkan bahwa probability Jarqua Berra sudah di atas 5% (0.0757). Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variable independent yang memiliki koefisien di atas 0.8. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *probability* < 0,05.

Hasil Analisis Regresi

Tabel 4.
Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Metode *Random Effects*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-21.76015	26.41649	-0.823734	0.4120
KA	-11.93834	3.290576	-3.628039	0.0004
KM	26.20033	15.01357	1.745110	0.0840
KI	-9.780942	4.950168	-1.975881	0.0509
ROE	0.502046	0.692559	0.724914	0.4702
SIZE	2.483334	0.855464	2.902908	0.0045
R-squared	0.323032			
Adjusted R-squared	0.289848			
S.E. of regression	3.739864			
F-statistic	9.734382			
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Ouput Eviews 12

Berdasarkan tabel 4. diperoleh nilai *adjusted R-squared* 0,289848. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model regresi sebesar 28,98% dan sisanya 71,02% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

1. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan variabel Komite Audit memiliki koefisien regresi sebesar -11,93834 (bertanda negatif) dan memiliki dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,0004 < 0,05$, berarti Komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hipotesis penelitian ini adalah Komite Audit berpengaruh terhadap positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 ditolak. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Anwar (2023) yang menemukan bahwa komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Al-Matari & Al-Swidi (2014); Samasta, dkk. (2018) yang menemukan bahwa komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan, artinya semakin banyak jumlah anggota komite audit akan memiliki kecenderungan untuk menurunkan nilai perusahaan transportasi. Hasil ini mungkin diakibatkan oleh semakin banyak jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan, maka semakin mempertimbangkan banyak pandangan yang berasal dari berbagai sudut pandang anggota komite audit dengan variasi latar belakang pendidikan yang berbeda. Ketika semakin banyak pertimbangan dan semakin lama anggota komite audit mencapai kesepakatan maka akan mengganggu tugasnya yaitu melakukan pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan, akibat banyaknya toleransi yang mungkin diberikan dari anggota komite audit itu sendiri. Hal ini menyebabkan munculnya pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang tidak transparan dan mampu menurunkan tingkat kepercayaan para pelaku modal sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan variabel Kepemilikan Manajerial memiliki koefisien regresi sebesar 26,20033 (bertanda positif) dan memiliki dengan probabilitas signifikansi sebesar $0.0840 > 0,05$, berarti Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Hipotesis penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 2 ditolak. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Putri dan Putri (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Christiani & Herawaty (2019); Darmayanti, dkk. (2018) yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya peningkatan atau penurunan nilai perusahaan transportasi tidak tergantung dari prosentase kepemilikan manajerial. Hasil ini diakibatkan oleh kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajerial pada perusahaan transportasi masih rendah (rata-rata sebesar 3,92%). Jumlah kepemilikan yang masih rendah ini menyebabkan manajer lebih mementingkan tujuannya sebagai manajer daripada sebagai pemegang saham. Akibatnya manajemen merasa tidak memiliki perusahaan, sehingga belum bisa menyelaraskan kepentingan pemilik dan manajemen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional memiliki koefisien regresi sebesar -9,780942 (bertanda negatif) dan memiliki dengan probabilitas signifikansi sebesar $0.0509 > 0,05$, berarti Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hipotesis penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 ditolak. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Sari dan Wulandari (2021) yang menemukan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Doğan (2020) dan Widyaningsih (2018) yang menemukan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tidak adanya pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan, berarti penurunan dan peningkatan nilai perusahaan transportasi tidak tergantung dari prosentase kepemilikan saham institusional. Hasil ini mungkin diakibatkan oleh karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik. Investor institusional yang memiliki kemampuan lebih dalam bidang keuangan dan bisnis belum terlibat dalam pengambilan keputusan strategis dan cenderung hanya mengandalkan manajer dalam pengambilan keputusan strategis. Kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Padahal perusahaan pada sektor transportasi memiliki rata-rata kepemilikan institusional yang tinggi yaitu 69,37% dan apabila dimanfaatkan dengan maksimal dapat menjadi mekanisme pengawasan yang baik karena memiliki kendali yang kuat atas kepemilikan saham mayoritas.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan variabel Profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,502046 (bertanda positif) dan memiliki dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,4702 > 0,05$, berarti Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hipotesis penelitian ini adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian 4 ditolak. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Muharramah dan Hakim (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Fatimah, dkk. (2020); Christiani & Herawaty (2019); Rahmadani dan Rahayu (2017); Huda, et al, (2020) yang menemukan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, artinya penurunan atau peningkatan nilai perusahaan transportasi tidak tergantung dari penurunan atau peningkatan

profitabilitas. Hasil ini mungkin diakibatkan oleh karena rendahnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan transportasi (rata-rata sebesar -1,37%). Rendahnya profitabilitas ini belum bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Selain itu profitabilitas yang rendah ini menunjukkan kurangnya efisiensi pengelolaan aset perusahaan, sehingga tidak dapat mendongkrak nilai perusahaan.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 2,483334 (bertanda positif) dan memiliki dengan probabilitas signifikansi sebesar $0,0045 < 0,05$, berarti Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hipotesis penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian 5 diterima. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Setiadharmas and Machali, 2017); Christiani & Herawaty (2019); (Husna dan Satria, 2019) yang menemukan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar nilai perusahaan transportasi. Hasil ini mendukung argumen berdasarkan teori signaling, perusahaan besar diartikan sebagai sinyal positif bagi investor. perusahaan besar dianggap mempunyai prospek yang baik. Banyaknya aset yang dimiliki perusahaan besar memberikan kemudahan bagi manajemen dalam mengendalikan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* dan profitabilitas terhadap nilai Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun periode 2019-2022 ada beberapa hal yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dan dilakukan oleh pihak manajemen Perusahaan mengenai pengaruh GCG dan profitabilitas terhadap nilai Perusahaan transportasi dengan periode tahun 2019-2022. Berdasarkan uji regresi yang telah dilakukan dalam penelitian ini. Variabel Komite Audit berpengaruh signifikan (bertanda negatif) terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kepemilikan Manajerial dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh (bertanda negatif) terhadap Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa banyaknya anggota komite audit didalam Perusahaan transportasi memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan transportasi, sehingga implikasi bagi pihak manajemen Perusahaan terkait pengendalian dan pengawasan Perusahaan yang dilakukan Komite Audit dapat menurunkan nilai Perusahaan, karena akan semakin mempertimbangkan banyak pandangan yang berasal dari berbagai sudut pandang para anggota komite audit dengan variasi latar belakang pendidikan yang berbeda, sehingga akan mengganggu tugasnya yaitu melakukan pengawasan dan pengendalian pada manajemen Perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini tingkat Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Menurut Pasaribu (2016:156), kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen perusahaan yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan Perusahaan. Maka, keputusan yang diambil oleh pihak manajemen Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dikarenakan tingkat Kepemilikan Manajerial masih rendah, sehingga manajemen tidak merasa memiliki perusahaan, dan belum bisa menyelaraskan kepentingan pemilik dan manajemen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian ini tingkat Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berarti penurunan dan peningkatan nilai perusahaan transportasi tidak tergantung dari prosentase kepemilikan saham institusional. Sedangkan nilai rata-rata Kepemilikan Institusional sebesar 69,37% yang artinya investor institusional mungkin belum menjalankan perannya dengan baik, dan karena memiliki kendali yang kuat atas kepemilikan saham mayoritas, jika melakukan perannya dengan maksimal akan dapat menciptakan mekanisme pengawasan yang baik.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini variable Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, Nilai Perusahaan tidak tergantung dari penurunan atau peningkatan profitabilitas (ROE). Hal ini mungkin terjadi karena tingkat efisiensi pengelolaan aset Perusahaan rendah, sehingga belum bisa dapat memberikan sinyal positif untuk para investor.

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* menggunakan variable Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Insstitusional, serta profitabilitas menggunakan proksi *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan dengan sampel perusahaan transportasi yang sudah *go-public* periode 2019-2022. Kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Komite Audit Komite Audit berpengaruh secara signifikan (bertanda negatif) terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Kepemilikan Insstitusional tidak berpengaruh secara signifikan (bertanda negatif) terhadap Nilai Perusahaan.
4. Profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
5. Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dan dengan uji simultan yang dilakukan menunjukkan bahwa Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insstitusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan dari keterbatasan pada penelitian ini, untuk peneliti selanjutnya diharapkan:

1. Menggunakan ataupun menambahkan variable lain dalam mengukur GCG seperti, Dewan Direksi, dan Komisaris Independen. Untuk variabel profitabilitasnya juga dapat menggunakan variabel *Return On Asset* (ROA), atau menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.
2. Diharapkan peneliti selanjutnya, dapat memperpanjang periode waktu penelitian, agar hasil yang didapat membentuk kesimpulan yang lebih baik.
3. Pada penilitian selanjutnya diharapkan melakukan pemisahan antara BUMS dan BUMN sehingga terlihat pola kepemilikan perusahaan-perusahaan tersebut.

1.1 Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar menghasilkan penelitian yang lebih baik dan akurat.

1. Dalam penelitian ini, untuk mengukur *good corporate governance* hanya menggunakan 3 variabel saja yaitu, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Insstitusional. Dan untuk mengukur profitabilitas hanya menggunakan *Return on Equity* (ROE) saja, sehingga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya sangat terbatas.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang sudah *go-public* pada tahun 2019-2022. Dimana terdapat tahun terjadinya *covid-19* yang mungkin ada beberapa perusahaan yang terkena efeknya, sehingga hasil dari penelitian ini menjadi terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, Sutedi. 2012. "Good Corporate Governance". Jakarta : Sinar Grafika.
- Agus Harjito dan Martono, 2011. Manajemen Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan. Pertama, Yogyakarta : Penerbit Ekonisia.
- Agus Sartono. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi4. Yogyakarta : BPFE.

- Aldridge, E. John, alih bahasa Siswanto Sutojo. (2005). *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan yang Sehat*. Jakarta: Damar Media.
- Alfinur, A. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Al-Matari, E.M., Al Swidi, A.K., dan Fadzil, F.H.B. (2014). "The Effect of Board of Directors Characteristics, Audit Committee Characteristics and Executive Committee Characteristics on Firm Performance in Oman: An Empirical Study". *Asian Social Science*. 10(11). pp. 149-171
- Andriyani, L. 2019. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2017).
- Anjani, L. P. A., & Yadnya, I. P. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *EJurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(11), 5911–5940.
- Anwar, Khairi. 2023. Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 19(2): 282-288
- Ararat et al. 2016. The Effect of Corporate Governance on Firm Value and Profitability: Time-Series Evidence from Turkey.
- Arief Effendi. 2016. *The Power of Good Corporate Governance*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Bambang, Riyanto. 2012. *Dasar-dasar Pembelanjaan*, Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Bernandhi. R., and Muid. D., 2014, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 3, no. 1, pp. 177-191
- Chen, Li-Ju and Chen, Shun-Yu. 2011. The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3): 121-129.
- Christiani. Lisna, dan Herawaty. Vinola, 2019, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi, *Seminar Nasional Cendekiawan ke 5*, 2(35): 1-7.
- Connelly BL, Certo ST, Ireland RD, Reutzel CR. 2011. Signaling Theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1):39-67. doi:10.1177/0149206310388419
- Desiyanti, Rika. 2017. *Teori Investasi dan Portofolio*. Padang: Bung Hatta University Press
- Doğan. Mesut, 2020, *Institutional Ownership and Firm Value: A Study on the BIST Manufacturing Index*, *Ekonomika*, Vilnius University Press, 99(2):59-75
- Fahmi, Irham. 2017. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., dan Triwahyuningtyas, N. (2020). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi I*, 1442-1450.
- Fauzi, Fitriya and Locke, Stuart, (2012), Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: A Study of New Zealand Listed-Firms, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance (AAMJAF)*, 8, (2), 43-67
- Fernando, A. (November, 2021) Ayo Cek! Saham Emiten Transportasi & Logistik Bergerak Liar. Market. diakses tanggal 25 September 2023 dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20211101100402-17-287989/ay-cek-saham-emiten-transportasi-logistik-bergerak-liar>.
- Fitriana, R. N. 2017. Pengaruh Good Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015).
- Ghabayen, M.A. 2012. Board characteristics and firm performance: Case of Saudi Arabia. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 2(2), 168-200.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, NoOr. 2013. *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

- Hadi, Sutrisno. 2014. Penelitian Research. Yogyakarta: BPFE.
- Hardiyan, Yodie. 2020. Direktur 4 Emiten Ini Borong Saham, Apa Artinya?. Diakses tanggal 19 Agustus 2021 dari <https://bigalpha.id/news/direktur-4-emiten-ini-borong-saham-apa-artinya>
- Halim, Abdul. 2015. Analisis Investasi dan Aplikasinya. Jakarta: Salemba Empat
- Hakim, Eka. 2021. Terdakwa Korupsi Penyelewengan Dana Anak Perusahaan Pelindo IV Dituntut 12 Tahun Penjara. Diakses tanggal 19 Agustus 2021 dari <https://www.liputan6.com/regional/read/4527110/terdakwa-korupsi-penyelewengan-dana-anak-perusahaan-pelindo-iv-dituntut-12-tahun-penjara>
- Handoko. 2013. Manajemen; Edisi Kedua, Cetakan Ketigabelas. Yogyakarta: BPFE.
- Hapsari, A. A. 2018. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Manajemen Risiko Pada Perbankan Indonesia. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis, 1(2), 1. <https://doi.org/10.24912/jmie.v1i2.936>
- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. Analisis Kritis atas laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan ke sepuluh. Jakarta : PT Bumi Aksara.
- Hardiyan, Yodie. 2020. Direktur 4 Emiten Ini Borong Saham, Apa Artinya?. Diakses tanggal 19 Agustus 2021 dari <https://bigalpha.id/news/direktur-4-emiten-ini-borong-saham-apa-artinya>
- Harmono. 2014. Manajemen Keuangan Berbasis balanced scored. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2016. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kesebelas. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Hashmi, S.D., Gulzar, S., Ghafoor, Z. and Naz, I. 2020. Sensitivity of firm size measures to practices of corporate finance: evidence from BRICS. Futur Bus J 6, 9. <https://doi.org/10.1186/s43093-020-00015-y>
- Huda, S., Zuhroh, D., and Firdiansjah, A. (2020) The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering (ijasre), 6(9) :44-55.
- Husein Umar. 2013. Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis. Jakarta: Rajawali.
- Husna, Asmaul dan Satria, Ibnu. 2019. Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. International Journal of Economics and Financial Issues, 9(5): 50-54.
- idnfinancials.com. (Oktober, 2021). Literati dan Yaris masuk di IATA. news. diakses tanggal 25 September dari <https://www.idnfinancials.com/id/news/41004/literati-yaris-enter-iata>
- Jackling, Beverley, and Johl, Shireenjit. 2009. Board structure and firm performance: Evidence from India's top companies Corporate Governance: An International Review, 17(4): 492–509.
- Kamaludin, dan Rini, Indriani. 2012. Manajemen keuangan. Edisi Revisi. Bandung : CV. Bandar Maju.
- Komara, A. Ghazali, I. & Januarti, I. 2019. Examining the Firm Value Based on Signaling Theory. Advances in Economics, Business and Management Research, volume 123: 1-4
- Kasmir, 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Mai, M. U. 2015. Pengaruh Corporate Governance Mechanism Terhadap Nilai Perusahaan melalui Pertumbuhan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen. Jurnal Ekonomi dan Keuangan 19(1):42-65.
- Mohammed, Ahmed Maqсад. 2018. The Impact of Audit Committee Characteristics on Firm Performance: Evidence From Jordan. Academy of Accounting and Financial Studies Journal, 22(5): 1-7.
- Muharramah, Rizqi dan Hakim, Mohamad Zulman. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jember, 569-576
- Noor, Juliansyah. 2012. *Metodologi Penelitian Skripsi, Tesis dan Disertasi Karya Ilmiah*. Cetakan Kedua. Jakarta: Kencana Prenada Media.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti . 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014. Jurnal Administrasi Bisnis. Universitas Brawijaya, Malang.
- Pratiwi. Diana Ajeng, 2017, Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan, Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya, 6(12): 1-22

- Puspa, Anita Widya. (Maret 2022). Efek Pandemi, Kerugian Angkasa Pura I Tembus Rp2 Triliun pada 2021. diakses tanggal 25 April 2022 dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20220314/98/1510428/efek-pandemi-kerugian-angkasa-pura-i-tembus-rp2-triliun-pada-2021>.
- Puspitasari, Ika & Rahmawati, Wahyu T. (Maret 2022). Begini Prospek Saham Sektor Transportasi dan Logistik pada 2022. diakses tanggal 25 April 2022 dari <https://investasi.kontan.co.id/news/begini-prospek-saham-sektor-transportasi-dan-logistik-pada-2022>.
- Putri, Bella Danita dan Putri, Eskasari. 2022. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(10) :4767-4777
- Rahmadani, F.D. & Rahayu, S.M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 52(1):173-182.
- Rakesh Kumar Mishra & Sheeba Kapil. 2017. Board Characteristics and Firm Value for Indian Companies.
- Ramadona, Aulia 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Struktur Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Konservatisme Akuntansi, *JOM Fekon*, Vol .3. No.1. Hlm. 2357-2370.
- Rustam, Bambang Rianto. 2017. Manajemen Risiko: Prinsip, Penerapan dan Penelitian. Jakarta: Salemba Empat.
- Samasta, A.S., Muharam H. dan Haryanto A. M. 2018. The Effect of Board of Director, Audit Committee, Institutional Ownership to Firm Value, with Firm Size, Financial Leverage, and Industrial Sector as Control Variables (Study on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange Period 2011-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(1): 53 – 62.
- Samsul, Mohamad. 2015. Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio edisi 2. Jakarta: Erlangga
- Sari, Dita Meilana dan Wulandari, Putu Prima. 2021. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*, 22(1): 1-18
- Sartono, A. 2015. Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi. Cetakan Keempat. Yogyakarta. BPFE
- Seong Mi Bae & Md. Abdul Kaium Masud & Jong Dae Kim, 2018. "A Cross-Country Investigation of Corporate Governance and Corporate Sustainability Disclosure: A Signaling Theory Perspective," *Sustainability, MDPI, Open Access Journal*, vol. 10(8), pages 1-16.
- Septiyuliana, Maya. (2016). Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan initial public offering. *Simposium Nasional Akuntansi 18 Universitas Sumatera Utara, Medan*.
- Setiadharna, S. and Machali, M. 2017. The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4):1-5.
- Shahibah, K. (2017) "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." Malang: Universitas Brawijaya. doi: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam Cetakan Pertama. Yogyakarta : UPP STIM YPKN.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Suryaningtyas, Arthy dan Abdul Rohman. 2019. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Volume 8. Nomor 4, Tahun 2019. ISSN (Online): 2337-3806
- Temp.co. 2010. Lagi, Petinggi Grup Bakrie Jadi Tersangka Kasus Pajak. diakses tanggal 8 oktober 2021. <https://bisnis.tempo.co/read/234327/lagi-petinggi-grup-bakrie-jadi-tersangka-kasus-pajak/full&view=ok>
- Tadelilin. 2010. Portofolio Dan Investasi Teori Dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius
- Timorria, Lim Fathimah. (April 2022). Laba Bersih Turun, Begini Prospek Saham Ace Hardware (ACES) saat Ramadan. diakses tanggal 25 April 2022 dari <https://market.bisnis.com/read/20220403/192/1518310/laba-bersih-turun-begini-prospek-saham-ace-hardware-aces-saat-ramadan>
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal. Bandung: Pustaka Setia
- Wicaksono, B., Triwahyuningtyas, N., dan Aminda R. S. (2021). Analisis Pengaruh Jumlah

- Transportasi Darat, Infrastruktur Dan Jumlah Penduduk Terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3): 1472-1487.
- Widyaningsih. Dewi, 2018, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol, *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(01):38-52.
- Wiska, Sang Ayu Made, dkk. 2018. Kemampuan Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akutansi*. ISSN-2088-3382
- Zhang, Y., & Wiersema, M. F. 2009. Stock market reaction to CEO certification: The signaling role of CEO background. *Strategic Management Journal*, 30: 693-710.