

## PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN KELUARGA, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN KUALITAS PELAPORAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dieva Novelia Sekar Arum, Darsono<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang, 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study aims to empirically examine the Effect of Corporate Governance, Family Ownership, Institutional Ownership, and Quality of Reporting on Firm Value with performance of the firm as control variables. The population in this study are companies in Indonesia listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The sample of this study consisted of 152 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the year 2016-2018. The data used in this study were secondary and election data the sample uses a purposive sampling method. The analysis model uses multiple linear regression. The result of this study indicate that the Corporate Governance has a positive effect on firm value, Family ownership has no effect on firm value, Institutional Ownership has a positive effect on firm value, and Quality of Reporting has positive effect on firm value.*

*Keywords: internet financial reporting, website, annual reports, legitimacy theory*

### PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan hal penting dalam dunia ekonomi sebagaimana pemerintahan negara. Implementasi tata kelola perusahaan yang baik pada saat ini bukan lagi sekedar kewajiban, melainkan telah menjadi kebutuhan bagi setiap perusahaan dan organisasi. *Good corporate governance* diperlukan untuk memberikan peningkatan nilai perusahaan, menjadikan kelangsungan hidup perusahaan semakin panjang, dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Komite Nasional Corporate Governance dibentuk di Indonesia pada tahun 1999 dengan mengacu pada Kode Good Corporate Governance dan pada tahun 2006 dilakukan perubahan, sehingga pada perusahaan muncul hukum baru.

Awal mula tata kelola perusahaan diperhatikan para peneliti berawal dari subjek penelitian *agency problems*, yaitu masalah yang terjadi antara agen dan prinsipal hasil penelitian Jensen dan Meckling (1976). Persoalan diantara agen dan prinsipal sebagai bentuk adanya pembagian fungsi agen dan prinsipal berakibat pada kemunculan konflik kepentingan diantara prinsipal yaitu para pemegang saham dan pemangku kepentingan lain dengan agen yaitu manajer perusahaan. Apabila praktek tata kelola perusahaan dilakukan dengan baik akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan memisahkan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Mayoritas kepemilikan manajerial pada perusahaan publik di Indonesia dimiliki oleh keluarga. Kepemilikan keluarga mengakibatkan adanya ketidakjelasan dalam peran dan tugas di dalam aktivitas bisnis. Ketidakjelasan peran dan tugas di dalam aktivitas bisnis dapat menyebabkan perebutan peran dan kekuasaan di perusahaan. Perebutan peran dan kekuasaan di perusahaan akan mengganggu jalannya aktivitas bisnis yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga keuangan, lembaga asing, badan hukum, pemerintah, dan perwalian lainnya (Jensen dan Meckling, 1976). Kepemilikan institusional dapat secara efektif memantau manajer dan mengurangi penyalahgunaan kekuasaan di dalam perusahaan (Shleifer dan Vishny, 1997). Kepemilikan institusional lebih dari 5% di perusahaan, menunjukkan kemampuan lebih dalam memantau kegiatan manajemen.

---

<sup>1</sup> Corresponding author

---

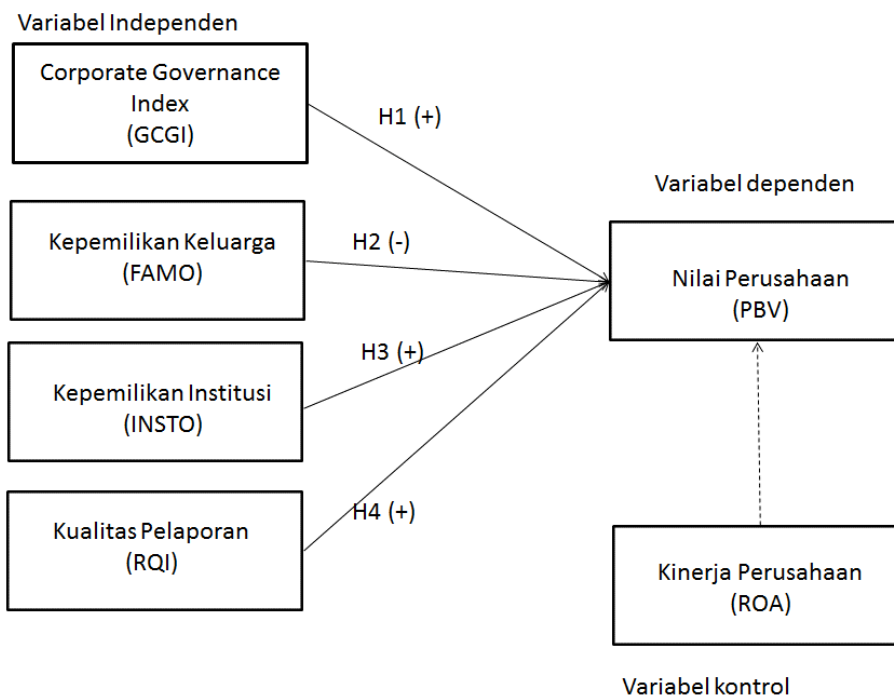
Kebijakan pengungkapan laporan perusahaan merupakan salah satu sarana penting yang digunakan manajemen untuk mempengaruhi persepsi eksternal tentang organisasi mereka, misalnya nilai suatu perusahaan di mata investor. Pelaporan keuangan berkualitas tinggi dapat mengurangi asimetri informasi dan biaya modal, meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya modal, dan tata kelola perusahaan. Perbedaan tingkat perusahaan dalam kualitas pelaporan keuangan dikaitkan dengan motivasi manajemen, sementara perbedaan nasional mencerminkan karakteristik sistem hukum, pengembangan pasar modal, perlindungan bagi investor, praktik tata kelola perusahaan, budaya, dan standar akuntansi.

Kaitan antara riset akuntansi dan teori legitimasi berkisar pada laporan tahunan dan pengungkapan terkait. Menurut Gray *et al.* (1996) teori legitimasi adalah pandangan yang berorientasi pada sistem terhadap masyarakat dan organisasi yang terdapat kemungkinan untuk fokus pada peran pengungkapan dan informasi dalam hubungan antara individu, kelompok, organisasi, dan negara. Laporan tahunan tidak hanya sebagai dokumen hukum tetapi juga dalam fakta laporan tahunan adalah dokumen paling penting dalam hal pembangunan citra sosial organisasi itu sendiri. Laporan tahunan berisikan tentang alat manajemen, pemasaran dan teori komunikasi untuk membangun gambaran atau keadaan dari sebuah organisasi.

### KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh tata kelola perusahaan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan kualitas pelaporan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel kontrol didasari oleh teori legitimasi dan teori agensi. Menurut Gray *et al.* (1996) teori legitimasi adalah pandangan yang berorientasi pada sistem terhadap masyarakat dan organisasi yang terdapat kemungkinan untuk fokus pada peran pengungkapan dan informasi dalam hubungan antara individu, kelompok, organisasi, dan negara. Legitimasi berkaitan dengan pengesahan atau penerimaan masyarakat terhadap apa yang dilaporkan dan dilakukan oleh perusahaan adalah hal yang benar sesuai dengan undang-undang dan kebutuhan masyarakat. Oleh karena itu, teori legitimasi digunakan sebagai dasar perusahaan dalam mengungkapkan laporan tahunan perusahaan.

Hubungan agensi didefinisikan oleh Jensen dan Meckling (1976) sebagai sebuah kontrak antara perorangan atau beberapa orang yang bertindak sebagai prinsipal dengan melibatkan perorangan atau beberapa orang lain yang berperan sebagai agen. Agen mempunyai tugas untuk melakukan aktivitas atas nama prinsipal dengan keterlibatan pendelegasian sebagian wewenang dalam mengambil keputusan.



### **Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian oleh Eberhart (2014) dan Rashid dan Islam (2013) menemukan bukti empiris bahwa praktek tata kelola perusahaan yang baik dapat meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara prinsipal dan agen. Sesuai dengan teori agensi, praktek tata kelola perusahaan yang baik dapat meminimalisir masalah keagenan antara prinsipal dan agen sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, agen dalam menjalankan aktivitas perusahaan atas nama prinsipal dengan baik dan pengambilan keputusan diambil berdasarkan kepentingan para prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976), praktek tata kelola perusahaan yang baik mampu mengurangi atau menghilangkan masalah keagenan dalam perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Tata kelola perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian oleh Pukthuanthong *et al.* (2013) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan keluarga pada perusahaan dapat meningkatkan masalah keagenan yang terjadi di perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan keluarga mengakibatkan tidakjelasan peran dan tugas antara anggota keluarga yang dapat memicu permasalahan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen dalam perusahaan. Sesuai dengan teori agensi, hubungan kontraktual yang terjadi di dalam perusahaan harus ada kejelasan dalam peran dan fungsi pada masing-masing anggota perusahaan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2: Kepemilikan keluarga mempengaruhi nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian oleh Navissi dan Naiker (2006) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional pada perusahaan dapat melakukan pemantauan terhadap aktivitas yang dilakukan oleh manajer sehingga meminimalisir aktivitas menyimpang yang dilakukan oleh manajer perusahaan. Yet (2008) berpendapat kepemilikan institusional terbesar memiliki insentif yang kuat pada pemantauan manajemen perusahaan dan bahwa tindakan akan menghilangkan biaya dan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan teori agensi, kepemilikan institusional memiliki fungsi pemantauan terhadap aktivitas manajemen perusahaan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Kepemilikan Institusional mempengaruhi nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Kualitas Pelaporan terhadap Nilai Perusahaan**

Penelitian Lim *et al.* (2015) menemukan bukti empiris bahwa perusahaan dengan kualitas pelaporan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Laporan tahunan berisikan tentang alat manajemen, pemasaran dan teori komunikasi untuk membangun gambaran atau keadaan dari sebuah organisasi. Laporan tahunan tidak hanya sebagai dokumen hukum tetapi juga dokumen paling penting dalam hal pembangunan citra sosial organisasi. Sesuai dengan teori legitimasi, apa yang dilaporkan dan dilakukan oleh masyarakat harus disahkan dan diterima oleh masyarakat dan Undang-Undang. Kaitan antara riset akuntansi dan teori legitimasi berkisar pada laporan tahunan dan pengungkapan terkait.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H4: Kualitas Pelaporan mempengaruhi nilai perusahaan.**

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen dari penelitian ini adalah tata kelola perusahaan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan kualitas pelaporan dan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel kontrol.

### Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan sebuah perusahaan berkaitan pada harga saham. *Price to Book Value* digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan.

#### *Price to Book Value*

Variabel PBV mewakili rasio harga saham pada akhir tahun dari suatu perusahaan. Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV : \frac{\text{Harga penutupan Saham pada akhir tahun}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham pada akhir tahun}}$$

### Tata Kelola Perusahaan

*The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) melakukan program riset serta penilaian atas penerapan *corporate governance* dengan menggunakan *Corporate Governance Index* (CGI). *Self assessment*, penilaian dokumen, penilaian makalah, dan observasi merupakan empat tahap pada penilaian CGI. Hasil penilaian tersebut berkisar pada angka 0 s.d. 100. Rumus CGI adalah sebagai berikut:

$$CGI : CGI \text{ score} \times 100\%$$

### Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga dihitung berdasarkan prosentase (%) jumlah kepemilikan saham oleh anggota keluarga yang memiliki garis keturunan dengan nama belakang keluarga selama satu tahun dengan rumus sebagai berikut:

$$FAMO_{it} = \frac{\text{Family Ownership}}{\text{In year (t)}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur menggunakan prosentase (%) jumlah kepemilikan saham perusahaan oleh badan institusi dalam satu tahun dengan rumus sebagai berikut:

$$INSTO_{it} = \frac{\text{Institutional Ownership}}{\text{In year (t)}} \times 100\%$$

### Kualitas Pelaporan

Kualitas pelaporan keuangan menunjukkan sejauh mana perusahaan memberikan informasi benar dan adil dalam laporan keuangannya mengenai posisi keuangan dan kinerja ekonomi yang mendasarinya (FASB, IASB, ASB, dan AASB). Kualitas pelaporan keuangan dapat dinilai dengan menggunakan *Reporting Quality Index scores* (RQI scores) dengan rumus sebagai berikut:

$$RQI \text{ Score} : \frac{\text{Jumlah item diungkapkan}}{(\text{item} - N/A)} \times 100\%$$

### Kinerja Perusahaan

Kinerja adalah sebagian atau seluruh kegiatan bisnis dari suatu organisasi pada periode tertentu dengan referensi jumlah standar berupa biaya-biaya pada masa lampau atau yang diproyeksikan dengan pertanggungjawaban, akuntabilitas manajemen atau dasar efisiensi dan semacamnya. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA : \frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

**Tabel 1**  
**Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018.	1.790
2	Laporan tahunan perusahaan yang tidak berakhir pada 31 Desember.	(196)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang dipublikasikannya dalam mata uang rupiah.	(390)
4	Perusahaan yang menerbitkan <i>corporate governance index</i> pada laporan tahunan secara tidak lengkap.	(87)
5	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan keluarga lebih dari 5%.	(895)
6	Perusahaan yang memiliki laba negatif	(34)
7	Jumlah	188
8	Outlier.	(36)
<b>9</b>	<b>Total Pengamatan</b>	<b>152</b>

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Pada tahun 2016-2018 tercatat ada 1790 perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI. Dari 1790 perusahaan tersebut terdapat 196 perusahaan yang melaporkan laporan tahunan tidak berakhir pada 31 Desember. 390 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dalam mata uang rupiah. 87 perusahaan yang tidak menerbitkan *corporate governance index* pada laporan tahunan secara lengkap. 895 perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan keluarga lebih dari 5%. 34 perusahaan yang memiliki laba negatif, serta terdapat 36 data outlier. Total sampel dalam penelitian ini berjumlah 152 perusahaan.

**STATISTIK DESKRIPTIF**

**Tabel 2**

**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	152	0.1000	28.0000	3.7504	3.50671
CGI	152	0.7800	97.8400	51.9048	27.40602
FAM	152	5.0000	89.4400	22.8521	21.18228
INS	152	1.9900	93.7300	63.6539	22.83113
RQI	152	0.8600	99.7100	54.4077	28.86521
ROA	152	0.0100	40.7800	4.3578	4.53995
Valid N (listwise)	152				

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020

Berdasarkan tabel 4.2, diperoleh informasi bahwa total sampel pada penelitian ini berjumlah 152 sampel untuk masing-masing proksi pada semua variabel. PBV merupakan proksi dari variabel dependen nilai perusahaan yang mempunyai nilai minimum 0,1000 dan nilai maksimum 28,00. PBV mempunyai nilai rata-rata 3,7504. Standar deviasi pada proksi PBV adalah 3,50671.

CGI merupakan proksi dari variabel independen tata kelola perusahaan yang mempunyai nilai minimum 0,78% dan nilai maksimum 97,84%. CGI mempunyai nilai rata-rata 51,90%. Standar deviasi pada proksi CGI adalah 27,406%. FAM merupakan proksi dari variabel independen

kepemilikan keluarga yang mempunyai nilai minimum 5% dan nilai maksimum 89,44%. FAM mempunyai nilai rata-rata 22,85%. Standar deviasi pada proksi FAM adalah 21,18%. INS merupakan proksi dari variabel independen kepemilikan institusional yang mempunyai nilai minimum 1,99% dan nilai maksimum 93,73%. INS mempunyai nilai rata-rata 63,65%. Standar deviasi pada proksi INS adalah 22,83%. RQI merupakan proksi dari variabel independen kualitas pelaporan yang mempunyai nilai minimum 0,86% dan nilai maksimum 99,71%. RQI mempunyai rata-rata 54,40%. Standar deviasi pada proksi RQI adalah 28,85%.

ROA merupakan proksi dari variabel kontrol kinerja perusahaan yang mempunyai nilai minimum 0,01% dan nilai maksimum 40,78%. ROA mempunyai nilai rata-rata 4,35%. Standar deviasi pada proksi ROA adalah 4,53%.

## Hasil Uji Hipotesis

**Tabel 3**  
**Ringkasan Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis	$\beta$ -value	$\rho$ -value	Hasil
H1: Tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,232	0,000	Hipotesis 1 diterima
H2: Kepemilikan keluarga memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	-0,014	0,644	Hipotesis 2 ditolak
H3: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,129	0,028	Hipotesis 3 diterima
H4: Kualitas pelaporan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,114	0,030	Hipotesis 4 diterima

Signifikansi pada tingkat 0,05 (5%)

Sumber: Hasil pengolahan data, 2020

## Interpretasi Hasil

### Tata Kelola Perusahaan Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Pengujian pertama dilakukan untuk menguji hipotesis satu yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,232 dan mempunyai nilai probabilitas 0,000 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dinyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eberhart (2014) dan Rashid dan Islam (2013) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siagian, dkk (2013) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Kepemilikan Keluarga Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Pengujian kedua dilakukan untuk menguji hipotesis dua yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0,014 dan mempunyai nilai probabilitas 0,644 dimana nilai tersebut lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dinyatakan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pukthuanthong *et al.* (2013) yang menunjukkan kepemilikan keluarga mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif secara signifikan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Mussalam, dkk (2018) yang menunjukkan kepemilikan keluarga secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Kepemilikan Institusional Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Pengujian ketiga dilakukan untuk menguji hipotesis tiga yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,129 dan mempunyai nilai probabilitas 0,028 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Navissi dan Naiker (2006) yang menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hasil

penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Mussalam, dkk (2013) yang menunjukkan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Kualitas Pelaporan Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

Pengujian keempat dilakukan untuk menguji hipotesis empat yang menyatakan bahwa kualitas pelaporan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,114 dan mempunyai nilai probabilitas 0,030 dimana nilai tersebut kurang dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dinyatakan bahwa kualitas pelaporan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lim *et al.* (2015) yang menunjukkan kualitas pelaporan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siagian, dkk (2013) yang menunjukkan kualitas pelaporan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **KESIMPULAN**

Tata kelola perusahaan berdampak positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan dengan praktek tata kelola perusahaan yang baik akan meminimalisir kegiatan-kegiatan menyimpang dalam aktivitas bisnis perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan dengan kepemilikan keluarga tidak terlalu mempengaruhi peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan meskipun kepemilikan keluarga besar, perusahaan tetap berusaha menjalankan *good corporate governance* dengan sebaik mungkin sehingga meminimalisir celah untuk melakukan tindakan oportunistik. Kepemilikan institusional berdampak positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan dengan kepemilikan institusional yang semakin besar pada saham perusahaan akan membantu para pemegang saham lainnya untuk memantau aktivitas manajemen perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Kualitas pelaporan berdampak positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan dengan kualitas pelaporan yang baik lebih banyak mendapatkan kepercayaan dari investor karena semua informasi bisa terserap oleh para pemangku kepentingan dan tidak menyebabkan bias. Kualitas pelaporan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, terdapat batasan dalam penelitian ini. Pertama penelitian ini mempunyai nilai *adjusted R square* yang rendah yaitu sebesar 0,28 atau 28% sehingga sebagian besar pengaruh dapat dijelaskan oleh faktor lainnya di luar variabel independen. Selanjutnya penelitian ini menggunakan perusahaan sektor keuangan dan perusahaan sektor non keuangan secara bersamaan sebagai sampel sehingga dimungkinkan terjadinya bias.

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian ini maka terdapat saran yang akan diberikan. Pertama menambahkan variabel penelitian ini agar data penelitian menjadi lebih bervariasi, sehingga dapat meningkatkan nilai *adjusted R square*. Selanjutnya memisahkan sampel antara perusahaan sektor keuangan dan perusahaan sektor non keuangan sehingga tidak menghasilkan bias.

#### **REFERENSI**

- Eberhart, Robert. (2014). *Corporate governance systems and firm value: empirical evidence from Japan's natural experiment*. Vol. 6 No. 2, pp. 176-196.
- Gray, Rob, Dave Owen, and Carol Adams. (1996). *Accounting and accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. London: Prentice-Hall.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 1, pp. 163-231.
- Lim, Joohyun, Jaehong Lee, and Jinho Chang. (2015). *Financial reporting quality of target companies and acquirer: evidence from korea*. *International Journal of Accounting & Information Management*, Vol. 23 Iss. 1.
- Navissi, Farshid, and Vic Naiker. (2006). *Institutional ownership and corporate value*. *Managerial Finance*, Vol. 32 Iss. 3, pp. 247-256.
- Pukthuanthong, Kuntara, Thomas J. Walker, and Dolruedee Nuttanontra Thiengtham. (2013). *Does family ownership create or destroy value? Evidence from Canada*. *Journal of Managerial Finance*, Vol. 9 Iss. 1, pp. 13-48.



- Rashid, Kashif, and Sardar M. N. Islam. (2013). Corporate governance, complementarities and the value of a firm in an emerging market: The effect of market imperfections. *Corporate Governance*, Vol. 13 Iss. 1, pp. 70-87.
- Shleifer, Andrei and Robert W. Vishny (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, Vol. 52 Iss. 2, pp. 737-783.
- Siagian, Ferdinand, Sylvia V. Siregar, and Yan Rahadian. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 3 Iss. 1, pp. 4–20.
- Sujoko and U. Soebiaturo. (2007). Shareholding Structure influence Leverage Factor Internal And External Factors Against Value Company (empirical study on the manufacturing and non-manufacturing companies in Jakarta Stock Exchange). *Journal of Management and Entrepreneurship*, Vol. 9, pp. 41-48.