

PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Maulana Hafizh Dimasyqi, Faisal¹

Accounting Departemnt Faculty Economics and Business Diponegoro University
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6281336367698

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate governance, profitability, and firm size on firm value where the variables used in this study are the dependent variable (firm value) and the independent variable (corporate governance consisting of managerial ownership, institutional ownership, and board). independent commissioners, as well as profitability and company size).

The population in this study are all sectors listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The sample was taken by using purposive sampling method. Based on the purposive sampling method, the samples obtained were 103 companies for three consecutive years (2017-2019). The analytical method used in this research is multiple linear regression analysis.

The results in this study indicate that managerial ownership, independent board of commissioners, profitability, and firm size have a positive effect on firm value, while institutional ownership has a negative effect on firm value.

Keywords: corporate governance, profitability, firm size, firm value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan seberapa besar kualitas kesuksesan perusahaan dengan mengaitkannya pada harga pada saham. Harga saham meningkat, nilai perusahaan ikut meningkat. Peluang-peluang investasi merupakan sebuah parameter dari nilai pasar saham itu sendiri yang dapat membentuk suatu nilai perusahaan dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang positif dimasa mendatang sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Wayhudi dan Pawestri, 2006). Menurut Arifianto dan Chabachib (2016), Nilai perusahaan adalah segi pokok yang dilirik investor sebagai tolak ukur dalam menginvestasikan dananya di suatu perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Gapenski (dalam Arifianto & Chabachib 2016), perusahaan yang memiliki nilai tinggi menyebabkan meningkatnya kesejahteraan *shareholder* sehingga nilai perusahaan sangat penting. Harga saham tinggi, nilai perusahaan juga tinggi. Maka dari itu, nilai perusahaan yang baik bisa memikat para investor untuk membeli saham atau memercayakan dana investor kepada perusahaan untuk mencapai kemakmuran investor (Haruman, 2008). Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), salah satu bagian pengukuran dari nilai perusahaan adalah harga pasar saham yang dapat menggambarkan evaluasi dari investor.

Tata kelola perusahaan sendiri merupakan sebuah kebijakan atau aturan serta proses dalam melakukan pengarahan, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan (Iriyani, 2008 dalam Wibowo 2010). Selain itu, tata kelola perusahaan juga menyediakan sumber daya diantara pengguna yang bersaing. Sistem tata kelola perusahaan membentuk sebuah struktur yang terdiri atas tujuan perusahaan. Tujuan pokok tata kelola perusahaan yang baik yaitu melaksanakan sistem kontrol dan ekuilibrium guna menghindari manipulasi sumber daya perusahaan dan tentu memacu progres perusahaan (Wibowo, 2008).

¹ Corresponding author

Tata kelola perusahaan digambarkan memiliki legitimasi, akuntabilitas, dan kompetensi di bidang kebijakan dan pemberian layanan secara bersamaan menghormati hukum dan hak asasi manusia (Srivastava, 2009 dalam Al-ahdal, *et al.* 2020). Konsep ini dapat dengan mudah dimengerti oleh laporan Cadbury di mana disebutkan bagaimana tata kelola perusahaan mengelola dan mengendalikan kegiatan kerja perusahaan (Cadbury, 2002 dalam Al-ahdal, *et al.* 2020). Tata kelola perusahaan yang baik merupakan hubungan antara manajemen entitas, dewan komisaris, dan *shareholder* dimana mekanisme dari tata kelola perusahaan yang baik pada penelitian ini merupakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang termasuk mekanisme utama dalam tata kelola perusahaan yang baik serta dewan komisaris independen.

Penerapan tata kelola perusahaan dapat berbeda jika perusahaan tersebut berasal dari pasar negara berkembang atau pasar negara maju (Black, 2001;Bebchuk dan Hamdani, 2009 dalam Ararat, *et al.* 2017). Sistem pasar negara berkembang berbeda dengan sistem negara maju khususnya negara yang merupakan kelompok negara Anglo Saxon seperti Amerika Serikat, Eropa, Britania Raya, dan Australia. Perbedaan tersebut dapat dilihat dengan distribusi dan pemusatan kepentingan, proporsi atas populasi dan kepentingan ekonomi dari berbagai macam bisnis dengan menyertakan suatu perusahaan dalam kepemilikan bersama dan bentuk kerjasama. Adanya perbedaan pedoman yang direkomendasikan oleh negara-negara ini sesuai dengan sistem hukum perusahaan mereka, peraturan penting dan kebijakan pemantauan tetapi fakta bahwa negara-negara Asia terutama memiliki bisnis milik keluarga atau perusahaan induk terkonsentrasi dibandingkan dengan Amerika Serikat dan Inggris (Tsamenyi, *et al.* 2011 dalam Al-ahdal, *et al.* 2020). Oleh karena itu, perusahaan yang menerapkan pola tata kelola perusahaan di negara berkembang disarankan mengikuti pola tata kelola perusahaan di perusahaan negara maju agar dapat menjadi perusahaan yang mampu menerapkan tata kelola perusahaan yang efektif dan efisien. Implementasi dari tata kelola perusahaan sangat penting terutama di negara-negara berkembang dikarenakan struktur tata kelola perusahaan yang lemah sehingga memerlukan sebuah motivasi tata kelola perusahaan berbentuk lima pilar dasar tata kelola perusahaan yang baik, yaitu transparan, akuntabilitas, responsibilitas, independen, serta keadilan. Kelima pilar tersebut sangat penting sebab praktik prinsip tata kelola perusahaan secara terus-menerus telah terbukti meningkatkan kualitas laporan keuangan. kelima pilar itu dapat menentukan misi perusahaan dan menetapkan target kinerja yang diharapkan dapat tercapai oleh manajemen dengan alasan, karena peran yang dilakukan oleh dewan, khususnya memonitoring manajemen, adanya struktur dewan diyakini menjadi salah satu faktor terpenting untuk menentukan efektivitas tata kelola perusahaan (Munisi dan Randøy, 2013).

Profitabilitas juga dapat digunakan oleh perusahaan dalam menentukan nilai perusahaannya. Menurut Pamungkas dan Muid (2012), besarnya profitabilitas mampu meningkatkan keinginan investor dalam memercayakan modalnya kepada entitas. Untuk mengetahui seberapa besar profitabilitas pada suatu perusahaan, rasio profitabilitas digunakan sebagai alat pengukuran profitabilitas itu sendiri. Menurut Horne dan Wachowicz (2005), mengungkapkan terkait rasio profitabilitas yang memiliki dua rasio, pertama yaitu rasio yang memperlihatkan profitabilitas yang berhubungan pada penjualan dan kedua yaitu rasio berhubungan pada investasi. Menurut Rahmawati dan Mahfudz (2018), tingkat profitabilitas melalui dimensi ROA memiliki tujuan mengukur kesanggupan manajemen entitas dalam mengatur aset yang dipegangnya untuk mendapatkan penghasilan.

Ukuran perusahaan juga dapat mengetahui seberapa besar nilai yang ada di perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecil ukuran pada perusahaan. Perusahaan besar kemungkinan aset yang dipunyainya besar, entitas dapat meningkatkan kinerja entitas mengacu pada aset yang dipunyai entitas (Rahmawati dan Mahfudz, 2018). Pada umumnya ukuran perusahaan memiliki 3 jenis yang dapat membedakan, yaitu perusahaan berkembang, perusahaan semi berkembang, dan perusahaan belum berkembang. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dari semua aset entitas. Black, *et al.* (2006), melaporkan bahwa untuk perusahaan Korea kecil, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan adalah prediktor penting tata kelola. Menurut Stulz (dalam Gupta *et al.*, 2017), ukuran perusahaan dikendalikan untuk menggunakan logaritma natural dari nilai pasar. Ukuran perusahaan mempunyai dampak yang berpengaruh pada perusahaan di negara-negara berkembang.

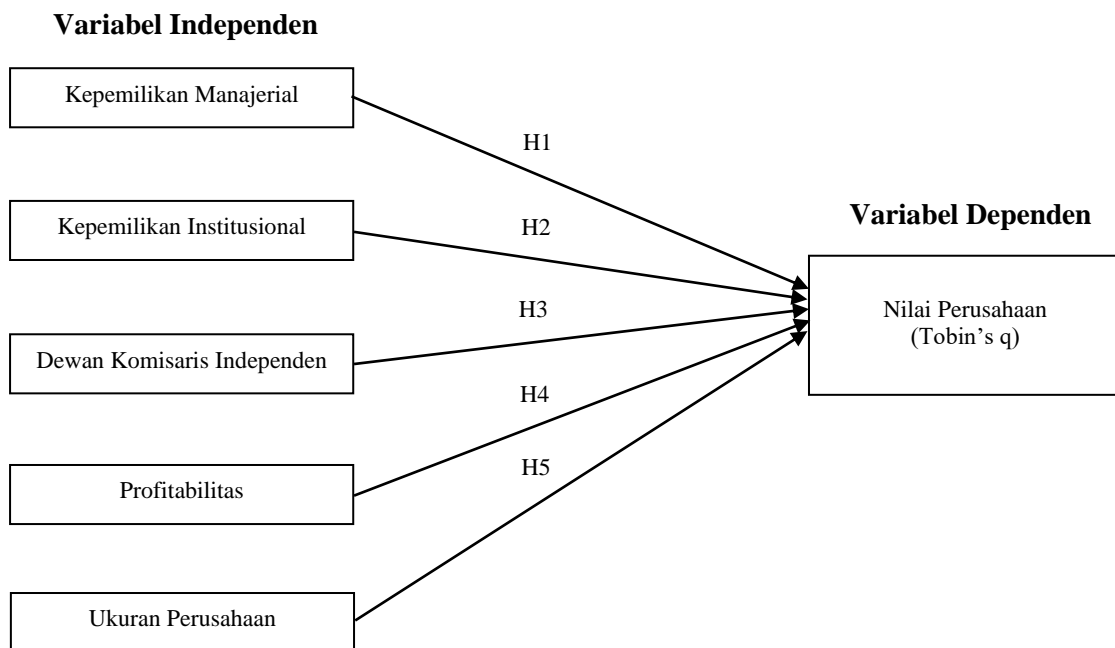
Dari latar belakang yang sudah dijelaskan di atas, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada semua sektor perusahaan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2017-2019. Penelitian sebelumnya yang menjadi acuan untuk digunakan pada penelitian ini adalah penelitian dari Ararat, Black, dan Yurtoglu (2017) di Turki. Data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini adalah data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang sudah ditentukan dan perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Penelitian ini dilakukan di Indonesia dan berdasarkan data yang ada di Indonesia.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori agensi menjelaskan tentang peristiwa antara pelaku ekonomi yang disebut sebagai prinsipal dan agen, prinsipal merupakan pemegang saham dalam pelaku ekonomi di suatu perusahaan, sementara agen merupakan pelaku ekonomi yang melakukan pekerjaan yang tentunya untuk memenuhi kebutuhan prinsipal serta memiliki otoritas dalam pembuatan keputusan untuk prinsipal. Hubungan agensi ialah perencanaan ikatan mencakup sebagian orang (prinsipal) memerintahi orang selaku (agen) guna menyelaraskan kepentingan demi prinsipal dan prinsipal menyerahkan wewenang untuk agen guna menemukan keputusan yang terbaik buat prinsipal (Pamungkas dan Muid, 2012). Jensen dan Meckling (1976), mengatakan teori agen dengan menguraikan prinsipal sebagai pemegang saham dan agen sebagai manajemen. perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka entitas sudah menjalankan prinsip akuntabilitas sebagai salah satu landasan dari sistem tata kelola perusahaan yang digunakan manajemen untuk menciptakan pengelolaan entitas lebih efektif. (Velnampy, 2013) Maka agen akan bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, tentu investor memiliki rasa puas dan percaya terhadap perusahaan karena perusahaan memberikan apa yang diinginkan prinsipal yaitu kesejahteraan. Sehingga prinsipal memberikan rating/nilai yang tinggi kepada perusahaan tersebut seiring harga saham perusahaan di pasar saham meningkat.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digunakan untuk memahami objek penelitian yang akan digunakan. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu, variabel dependen dan variabel independen. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan dideskripsikan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Farooque, *et al.* (2020) menemukan bahwa kekuatan dewan direksi perusahaan di Thailand serta kepemilikan manajerial dalam memastikan performa keuangan perusahaan dan menyusutkan biaya agensi. Pada teori agensi dijelaskan Jensen dan Meckling (1976) mengenai biaya agensi ialah penjumlahan : (1) pengeluaran monitoring oleh prinsipal untuk mengawasi aktivitas manajer, (2) pengeluaran “bonding” oleh manajer untuk jaminan agar manajer tidak bertindak yang mengakibatkan prinsipal dirugikan, dan (3) kerugian residual sebagai nilai uang equivalen dengan pengurangan kemakmuran oleh prinsipal karena perbedaan kepentingan. Kemudian peneliti Mirsha dan Kapil (2018) menemukan dalam penelitiannya mengenai kepemilikan manajerial bahwa berpengaruh positif dalam peran memantau kinerja perusahaan yang dilakukan untuk menciptakan nilai perusahaan. Ketika pemegang saham mayoritas dipegang oleh manajer perusahaan, kepemilikan manajerial menjadi pengukuran kinerja perusahaan yang buruk dikarenakan manajer dengan semauanya membuat keputusan berdasarkan kepentingan pribadi ketimbang mementingkan pemegang sahamnya. Maka dari itu, konflik agensi tumbuh dalam perusahaan ketika manajer melakukan kepentingan pribadinya. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan:

H1. Kepemilikan manajerial memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan pendapat bahwa derajat kepemilikan institusional dengan proporsi yang substansial dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan. argumen tersebut berlandaskan bahwa banyaknya kepemilikan institusional maka mekanisme kinerja perusahaan dapat efektif.

Penelitian dari Muharam, *et al.* (2020) membuktikan kepemilikan institusional berdampak positif pada performa perusahaan yang berakibat kepada nilai perusahaan. konsep yang dijelaskan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengenai teori keagenan dapat terjadi jika presentase kepemilikan institusional saham perusahaan kurang dari 100% dimana proporsi tersebut membuat para manajer menjadi tidak maksimal dalam pelaksanaannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam membuat keputusan investasi. Namun, berbeda dari penelitian yang dilaksanakan oleh Jennings (2005) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak bisa meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan saham milik institusi bukan pemegang mayoritas sehingga institusional tidak dapat mengawasi kinerja manajemen. Penelitian dari Pillai dan Al-Malkawi (2018) menemukan bahwa laporan dari Oman mengenai kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan menyoroti relevansi hipotesis pemantauan aktif perusahaan dengan teori keagenan dimana dapat mengurangi masalah keagenan dengan berperan sebagai pengawasan terhadap manajer dalam mengambil keputusan investasi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan:

H2. Kepemilikan institusional memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Muharam, *et al.* (2020) meneliti bahwa adanya pengaruh positif antara kinerja perusahaan dengan nilai perusahaan. berdasar pada teori agensi, Jensen dan Meckling (1976) menerangkan tentang perbedaan keperluan antara agen dengan kepentingan prinsipal terjadi adanya asumsi bahwa prinsipal dan agen menghendaki adanya pengembalian proyek investasi tetapi dalam kepentingan yang berbeda terhadap risiko. Eisenhardt (1989) berpendapat bahwa teori keagenan dapat tertuju kepada mekanisme pengendalian internal dalam tata kelola perusahaan, dimana pengendalian internal tersebut terdiri dari dewan direksi, manajemen, dewan komisaris, dan pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pemikiran investor terhadap perusahaan tersebut akan baik karena harga saham perusahaan menjadi tinggi. Harga pada saham meningkat, kualitas perusahaan juga meningkat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan:

H3. Dewan komisaris independen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Connelly, *et al.* (2017) dalam penelitiannya yang berjudul perkembangan ekonomi, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan di dua kota Vietnam menjelaskan bahwa CGI yang ada di dua kota Vietnam, HNX dan HOSE dengan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan proksi ROA merupakan jumlah pengembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan, dimana ROA berkaitan dengan aset perusahaan untuk menilai keuntungan (laba) perusahaan. Artinya tingginya aset perusahaan mengakibatkan harga pada saham entitas juga tinggi. Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik antara agen dan prinsipal secara jelas maupun tersirat terlihat pada laporan keuangan perusahaan dimana investor menentukan kepemilikan saham disuatu perusahaan dengan melihat laba dari perusahaan tersebut. Penelitian oleh Munisi dan Randøy (2013) mendeteksi tentang profitabilitas mempunyai dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Semakin bertambah ROA perusahaan, aset perusahaan dapat dikendalikan dengan baik dan berdampak kepada laba perusahaan tinggi, sehingga harga pada saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan:

H4. Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ararat, *et al.* (2017) dalam penelitiannya yang berjudul tata kelola perusahaan berkaitan dengan nilai perusahaan dan profitabilitas menemukan tentang adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Penelitian oleh Gupta, *et al.* (2017) dengan judul R&D dan kompetisi pada nilai perusahaan menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan besar memengaruhi perusahaan di negara berkembang pada nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki pengelolaan kekayaan yang besar sehingga perusahaan besar memiliki aktivitas suatu usaha bisnis yang besar. Teori keagenan menjelaskan bahwa perusahaan besar kemungkinan semakin banyak memberikan informasi dibanding perusahaan kecil yang bertujuan guna menyusutkan biaya agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan:

H5. Ukuran perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan komponen utama pada investor sebelum memutuskan dalam menanamkan dana sahamnya kepada perusahaan. Nilai perusahaan dilambangkan dengan tobin's q sebagai rumus untuk menemukan nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yaitu kepemilikan manajerial yang merupakan saham yang dimiliki oleh manajer di perusahaan baik direksi maupun komisaris yang dilambangkan dengan MOWN yang diukur dengan jumlah saham manajerial dibagi total saham beredar. Manajer memiliki kekuatan yang sangat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh investor institusi seperti perusahaan investasi, perusahaan asuransi, reksadana, dan bank yang dilambangkan dengan INST diukur dengan jumlah saham institusi dibagi dengan total saham beredar. Dewan komisaris independen merupakan anggota komisaris yang bersifat netral dalam membantu pengambilan keputusan dari manajer kepada pemegang sahamnya. Dewan komisaris independen dilambangkan sebagai DKI yang diukur dengan jumlah komisaris independen dibagi total komisaris. Adanya komisaris independen dapat membantu manajer dalam pengambilan keputusan yang terbaik untuk pemegang sahamnya agar tidak terjadi perbedaan kepentingan. Pada profitabilitas yang merupakan gambaran perusahaan mengenai keuntungan yang didapat dari aset perusahaan itu sendiri. Profitabilitas berperan sebagai cerminan perusahaan dilihat dari tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan juga kelangsungan hidup perusahaan. profitabilitas dapat dilambangkan sebagai ROA yang mana rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini dengan rumus, laba setelah pajak dibagi dengan total aset perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan yang dilambangkan dengan SIZE merupakan logaritma alami pada aset perusahaan. besar atau kecilnya suatu perusahaan merupakan gambaran yang memengaruhi modal yang digunakan untuk operasional perusahaan. semakin besar perusahaan, memiliki pengelolaan sumber daya perusahaan yang besar sehingga dapat melakukan aktivitas bisnis perusahaan yang besar.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Metode sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* (pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan dan dipertimbangkan peneliti) bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda dan alat statistik yang dipakai pada penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Metode analisis regresi berganda sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1t-1} + \beta_2 X_{2t-1} + \beta_3 X_{3t-1} + \beta_4 X_{4t-1} + \beta_5 X_{5t-1}$$

Keterangan:

- Y : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- $\beta_1, 2, 3, 4, 5$: Koefisien Regresi
- X1 : Kepemilikan Manajerial
- X2 : Kepemilikan Institusional
- X3 : Dewan Komisaris Independen
- X4 : Profitabilitas
- X5 : Ukuran Perusahaan
- t-1 : Periode Sebelumnya

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* yang mana pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti sebagai berikut:

Tabel 1
Objek Penelitian

No	Keterangan	2017	2018	2019	Total
1	Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2019	559	613	615	1.787
2	Perusahaan yang tidak mengungkapkan kepemilikan saham manajerial dan saham institusional	(536)	(573)	(575)	(1.684)
Total sampel		23	40	40	103

Sumber: Diidentifikasi oleh Penulis, 2021

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk memberikan deskriptif mengenai data penelitian yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, *skewness*, *kurtosis*, range, minimum, maximum, dan sum dapat dilihat pada tabel dibawah:

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	MOWN	INST	DKI	ROA	SIZE	N
Mean	0,0169	0,6812	0,4301	0,0395	29,8731	123
Std. Dev.	0,0273	0,2904	0,1135	0,0362	1,8459	123
Skewness	1,776	-0,962	1,028	0,643	0,432	123
Kurtosis	2,234	-0,339	0,391	0,358	-0,222	123

<i>Range</i>	0,106	0,984	0,500	0,187	8,279	123
<i>Minimum</i>	0,0001	0,01500	0,250	-0,044	26,444	123
<i>Maximum</i>	0,106	0,998	0,750	0,143	34,723	123
<i>Sum</i>	2,107	84,472	53,337	4,907	3704,260	123

Sumber: Output SPSS, olah data sekunder tahun 2021

Sesuai tabel 4.2 memperoleh informasi pada semua sampel pada penelitian ini adalah 103 perusahaan selama tiga tahun yang menunjukkan nilai rata-rata (mean), deviasi standar, nilai maksimum dan nilai minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness pada masing-masing variabel. Variabel dependen pada penelitian ini ialah nilai perusahaan yang dicari memakai tobin's q menunjukkan nilai deviasi standar sejumlah 0,272264, nilai rata-rata dari nilai perusahaan sejumlah 0,98193 yang dicari memakai tobin's q, *skewness* dari nilai perusahaan sebesar 0,385, *kurtosis* dari nilai perusahaan sebesar 1,045. Kemudian range dari nilai perusahaan sebesar 1,523, nilai minimum dari nilai perusahaan sebesar 0,228, nilai maksimum dari nilai perusahaan sebesar 1,751, dan sum dalam nilai perusahaan sebesar 121,759.

Kepemilikan saham manajerial memiliki deviasi standar sebesar 0,02735426. Kepemilikan saham manajerial yang dihitung pada semua saham yang dipunyai manajerial dibagi dengan jumlah saham beredar mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0169934. Nilai *skewness* pada kepemilikan saham manajerial sejumlah 1,776, nilai *kurtosis* dari kepemilikan saham manajerial sebesar 2,234, nilai range dari kepemilikan saham manajerial sejumlah 0,10569, nilai minimum dari kepemilikan saham manajerial sejumlah 0,0001 sementara nilai maksimum dari kepemilikan saham manajerial sebesar 0,1057. Jumlah nilai sum dari kepemilikan saham manajerial sebesar 2,107. Hasil dari statistik deskriptif ini membuktikan ternyata konsentrasi pada kepemilikan saham manajerial dari setiap entitas masih rendah.

Kepemilikan saham institusional yang dihitung dengan jumlah kepemilikan saham institusional dibagi pada semua saham beredar memiliki nilai deviasi standar berjumlah 0,29043935. Nilai rata-rata pada kepemilikan saham institusional sebesar 0,6812290, nilai *skewness* dari kepemilikan saham institusional sebesar -0,962, *kurtosis* dari kepemilikan saham institusional sebesar -0,339, dan nilai range dari kepemilikan saham institusional sebesar 0,98360. Kalkulasi nilai minimum dari kepemilikan saham institusional sejumlah 0,01500, nilai maksimum sejumlah 0,99860, dan nilai sum sejumlah 84,47240. Hasil dari statistik deskriptif ini membuktikan bahwa konsentrasi pada kepemilikan saham institusional dari setiap entitas terbilang tinggi. Kepemilikan institusional merupakan saham mayoritas di setiap perusahaan.

Dewan komisaris independen yang dihitung pada banyaknya dewan komisaris independen dibagi semua dewan komisaris memiliki nilai deviasi standar sejumlah 0,113559, nilai rata-rata dari dewan komisaris independen sejumlah 0,43014, nilai *skewness* dari dewan komisaris independen sebesar 1,028, dan nilai *kurtosis* dari dewan komisaris independen sejumlah 0,391. Kalkulasi nilai range dari dewan komisaris independen sebesar 0,500, pada nilai minimum 0,250, nilai maksimum sejumlah 0,750, dan sum sejumlah 53,337. Hasil dari statistik deskriptif ini membuktikan tentang konsentrasi pada dewan komisaris independen dari setiap perusahaan tinggi, ini menandakan bahwa setiap perusahaan memiliki pengendalian dan pengawasan internal terhadap kebijakan dari manajer.

Profitabilitas dalam penelitian ini dirumuskan yakni laba setelah pajak dibagi dengan besaran aset mempunyai deviasi standar sejumlah 0,036271, nilai rata-rata dari profitabilitas sejumlah 0,03958, *skewness* yang didapat dari profitabilitas sebesar 0,643, dan *kurtosis* dari profitabilitas sebesar 0,358. Kalkulasi nilai range dari profitabilitas sejumlah 0,187, nilai minimum dari profitabilitas -0,044, nilai maksimum sejumlah 0,143, dan sum dari profitabilitas sejumlah 4,907. Hasil dari statistik deskriptif ini membuktikan bahwa konsentrasi pada profitabilitas dari setiap perusahaan memiliki tingkat pengembalian ROA yang tinggi.

Ukuran perusahaan diukur pada logaritma natural dari semua aset mempunyai deviasi standar sejumlah 1,845908 dan nilai rata-rata sebesar 29,87306, sedangkan *skewness* dari ukuran perusahaan mempunyai nilai sejumlah 0,432 dan *kurtosis* mempunyai nilai sejumlah -0,222. Kalkulasi nilai range dari ukuran perusahaan sebesar 8,279, nilai minimum dari ukuran perusahaan sebesar 26,444, nilai maksimum dari ukuran perusahaan sebesar 34,723, dan nilai sum dari ukuran

perusahaan sebesar 3704,260. Hasil dari statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa konsentrasi pada ukuran perusahaan dari setiap perusahaan memiliki nilai total aset yang tinggi.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Pada uji signifikansi parameter individual (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,144	0,262		-0,549	0,584
	K. Manajerial	2,218	0,973	0,214	2,279	0,024
	K. Instiusional	-0,078	0,029	-0,251	-2,722	0,007
	Komisaris Independen	0,191	0,088	0,191	2,181	0,031
	Profitabilitas	1,299	0,579	0,198	2,245	0,027
	Ukuran Perusahaan	0,042	0,014	0,281	3,040	0,003

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS, olah data sekunder tahun 2021

Berdasarkan hasil dari pengujian signifikansi parameter individual (uji t) dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independen kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 3 di atas, variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t sebesar 2,279 dan nilai signifikansi sebesar 0,024. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama diterima.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mirsha dan Kapil (2018) ; Farooque, *et al.* (2020) yang menemukan dalam penelitiannya mengenai kepemilikan manajerial bahwa berpengaruh positif dalam peran memantau kinerja perusahaan yang dilakukan untuk menciptakan nilai perusahaan.

Sejalan dengan teori agensi, dewan direksi memiliki kekuatan untuk menentukan kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi biaya keagenan. Ketika pemegang saham mayoritas dipegang oleh manajer perusahaan, kepemilikan manajerial menjadi pengukuran kinerja perusahaan yang buruk dikarenakan manajer dengan semauanya membuat keputusan berdasarkan kepentingan pribadi ketimbang mementingkan pemegang sahamnya. Maka dari itu, masalah agensi muncul dalam perusahaan ketika manajer melakukan kepentingan pribadinya.

Pengaruh Kepemilikan Instiusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 3 di atas, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar -2,722 dan nilai signifikansi sebesar 0,007. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional

memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua ditolak.

Hasil tersebut berlawanan dari penelitian yang dilaksanakan oleh Muharam, *et al.* (2020) ; Pillai dan Al-Malkawi (2018) yang mendeteksi tentang kepemilikan institusional mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan dimana besarnya kepemilikan saham institusi lebih efektif sistem kontrol pada performa manajemen. Namun, hasil tersebut sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Jennings (2005) yang menyebutkan kepemilikan institusional mempunyai dampak yang negatif pada nilai perusahaan.

Sejalan pada teori agensi yang diterangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) mengenai teori agensi akan timbul jika kurangnya pengawasan terhadap kinerja manajer, sehingga para manajer bisa saja tidak maksimal dalam kinerjanya guna memaksimalkan nilai perusahaan dalam membuat keputusan untuk pemegang saham. Sejalan pada penelitian Jennings (2005) yang menemukan bahwa investor institusi seperti bank, reksa dana, perusahaan asuransi, dan penasihat investasi tidak dapat melakukan pengawasan secara efektif dan tidak terkait dengan pemantauan perusahaan. Sehingga investor institusi bukanlah solusi guna permasalahan terkait tata kelola perusahaan seperti menurunnya kualitas dan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 3 di atas, variabel dewan komisaris independen memiliki nilai t sebesar 2,181 dan nilai signifikansi sebesar 0,031. Hasil ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilaksanakan oleh Muharam, *et al.* (2020) yang menemukan mengenai dewan komisaris independen mempunyai pengaruh positif dari kinerja perusahaan pada nilai perusahaan. mekanisme pengendalian internal pada tata kelola perusahaan, dimana internal kontrol terdiri dari direksi/komisaris, manajemen, dewan komisaris, dan pemegang saham yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga pemikiran pemodal terhadap perusahaan tersebut akan baik karena harga saham perusahaan menjadi meningkat.

Sesuai dalam teori agensi, Jensen dan Meckling (1976) memaparkan tentang masalah kepentingan antara manajer dengan kepentingan prinsipal terjadi dengan asumsi bahwa prinsipal dan agen menginginkan pengembalian proyek investasi yang tinggi tetapi dalam kepentingan yang berbeda terhadap risiko. Dewan komisaris independen dapat mengurangi biaya keagenan dimana posisi dari dewan komisaris independen sendiri adalah netral dalam kesimpulan yang dibuat oleh manajemen agar kebutuhan pemegang saham, baik minoritas maupun mayoritas tidak diabaikan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 3 di atas, variabel profitabilitas memiliki nilai t sebesar 2,245 dan nilai signifikansi sebesar 0,027. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat diterima.

Hasil tersebut sama seperti penelitian dilaksanakan oleh Connelly, *et al.* (2017); Munisi dan Randøy (2013) yang menegaskan tentang profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas dengan proksi ROA merupakan kualitas pengembalian atas investasi yang dilakukan perusahaan, dimana ROA berkaitan dengan aset perusahaan untuk menilai keuntungan (laba) perusahaan. Artinya, tingginya aset perusahaan mengakibatkan harga pada saham perusahaan juga tinggi.

Sejalan dengan teori keagenan yang menerangkan bahwa konflik antara agen dan prinsipal secara jelas maupun tersirat terlihat pada laporan keuangan perusahaan dimana investor menentukan kepemilikan saham disuatu perusahaan dengan melihat laba dari perusahaan tersebut. Pada konflik kepentingan, prinsipal menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi sedangkan agen menginginkan untuk kebutuhan ekonominya dan psikologisnya. Oleh karena itu, jika agen mementingkan kepentingan prinsipal, maka agen akan memberikan informasi lebih rinci dan dapat meyakinkan prinsipal untuk memilih perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada tabel 3 di atas, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t sebesar 3,040 dan nilai signifikansi sebesar 0,003. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima diterima.

Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ararat, *et al.* (2017) ; Gupta, *et al.* (2017) yang mendapatkan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang besar dan positif pada nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki pengelolaan kekayaan besar sehingga perusahaan besar memiliki aktivitas suatu usaha bisnis yang besar.

Dalam kaitannya pada teori agensi yang dipaparkan Jensen dan Meckling (1976) Teori keagenan menjelaskan terkait perusahaan besar kemungkinan sangat banyak memberikan informasi dibanding perusahaan kecil bertujuan untuk mengurangi biaya agensi. Berdasarkan hal tersebut, investor cenderung menentukan perusahaan besar dikarenakan mempunyai nilai di pasar saham sangat besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini menguji bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan tiga tahun berturut-turut terhadap 103 perusahaan sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 124. Berdasarkan pengujian dan analisis data yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk H1, H3, H4, dan H5 diterima. Sedangkan H2 pada penelitian ini ditolak.

Pada penelitian ini peneliti menemukan beberapa keterbatasan, diantaranya yaitu: 1) Penelitian ini hanya menggunakan 5 variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti komite audit, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan kualitas laba sebagai variabel lain di luar variabel pada penelitian ini. 2) Periode pengamatan pada penelitian ini relatif pendek yaitu 2017-2019 yang mana penelitian-penelitian lain menggunakan periode pengamatan yang relatif lebih panjang.

Berdasarkan keterbatasan yang dialami peneliti, maka saran bagi peneliti mendatang yaitu: 1) Peneliti selanjutnya dianjurkan bisa memperbanyak variabel-variabel lain yang bertujuan meningkatkan pengaruhnya terhadap variabel dependen semakin tinggi. 2) Diharapkan peneliti selanjutnya dapat memilih periode pengamatan relatif lebih panjang sehingga data yang dihasilkan lebih relevan.

REFERENSI

- Addiyah & Chariri. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 2.
- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 51, 1–13.
- Ararat, M., Black, B. S., & Yurtoglu, B. B. (2017). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 30, 113–132.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Journal of Management*, 5(2016), 1–12.
- Arifin. (2005). Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan). *Skripsi, Semarang: Universitas Diponegoro*.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. (2000). *Surat Edaran Bapepam Nomor. Surat Edaran Bapepam Nomor : SE03/PM/*.
- Bernandhi, R., & Muid, A. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(2014), 3.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2004). *Fundamental of Financial Management*. In Thomson, South-Western (10th ed.). Thomson, South-Western.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamental of Financial Management*. In South-Western Cengage Learning (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Cahyaningtyas, A. R. (2015). Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi, Program Sarjana Akuntansi, Semarang: UNDIP*.
- Connelly, J. T., Limpaphayom, P., Nguyen, hien T., & Tran, T. D. (2017). A tale of two cities: Economic development, corporate governance and firm value in Vietnam. *Research in International Business and Finance*, 42, 102–123.
- Efendi, A. S. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Perio. *Skripsi, Program Sarjana Akuntansi, Semarang: UNDIP*.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management*, 14, 57–74.
- Farooque, omar al, Buachoom, W., & Sun, L. (2020). Board, audit committee, ownership and financial performance – emerging trends from Thailand. *Emerging Trends from Thailand*, 32.
- Forum For Corporate governance in Indonesia (FCGI). (2003). Corporate Governance. In *Seri Tata Kelola Perusahaan* (jilid 1).

- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gupta, K., Banerjee, R., & Onur, I. (2017). The effects of R&D and competition on firm value: International evidence. *International Review of Economics and Finance*, 51, 391–404.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Theory). *National Conference on Management Research*.
- Jennings, W. W. (2005). Further Evidence on Institutional Ownership and Corporate Value. *Advances in Financial Economics*, 11, 167–207.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Khanna & Yafeh. (2007). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 30(2017), 115.
- Kirana, M. N., & Wahyudi, S. (2016). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 5, 1–12.
- Mirsha, R. K., & Kapil, S. (2018). Effect of board characteristics on firm value: evidence from India. *South Asian Journal of Business*, 7.
- Muharam, H., Mawardi, W., Handriani, E., Puryandani, S., & Robiyanto, R. (2020). Corporate governance structure and firm performance in the Indonesian capital market. *Quality - Access to Success*, 21(174), 22–27.
- Munisi, G., & Randøy, T. (2013). Corporate governance and company performance across Sub-Saharan African countries. *Journal of Economics and Business*, 70, 92–110.
- Organization of Economic Cooperation and Development. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Onasis, K., & Robin. (2016) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Journal of Management*, 20, 1-22.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 13/SEOJK.03/ 2017. SAL SEOJK 14 Lampiran 1 SEOJK Penerapan Tata Kelola. 13 Lampiran I SEOJK Penerapan Tata Kelola.pdf*
- Pamungkas, I., & Muid, D. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2.
- Permanasari, W. I. (2010). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi, Program Sarjana Akuntansi, Semarang : UNDIP.
- Pillai, R., & Al-Malkawi, H.-A. N. (2018). On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*, 44, 394–410.
- Putri, R. K. (2011). Analisis Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi, Program Sarjana Akuntansi, Semarang :*

UNDIP.

- Rahmawati, I., & Mahfudz, M. K. (2018). Pengaruh Size, Profitabilitas, Profile, Leverage dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal of Management*, 7, 1–14.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, LII, 737–785.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9, 41–48.
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan No. 13/SEOJK.03/. (2017). *Penerapan Tata Kelola Bagi Bank Umum*. Otoritas Jasa Keuangan.
- The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG). (2012). *Good Corporate Governance dalam Perspektif Risiko*. Laporan Program Riset Dan Pemeringkatan Good Corporate Governance Perception Index 2012.
- Velnampy, P. T. (2013). Corporate Governance and Firm Performance : A Study of Sri Lankan Manufacturing Companies. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(3), 228–236.
- Wahyudi & Prawesti. (2006a). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Keuangan. *Journal Information*, 6, 2.
- Walsh, J. P., & Seward, J. P. (1990). Pengaruh Praktek Good Coorporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 9(2017), 14.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting. In *Part I: Explanations and Implications* (FR 03-16).
- Wibowo, E. (2008). Implementasi Good Corporate Governance di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 10(2010), 129.
- Yushita, A. N. (2010). Earnings Management Dalam Hubungan Keagenan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 8, 53–62.