

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Septia Diana Pitri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Riau

Septiadiana12@gmail.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan keluarga, corporate governance (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan, studi empiris pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 27 perusahaan yang ditentukan berdasarkan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan program SPSS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Keluarga, *Corporate Governance*, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan pada prospek dimasa mendatang. Kenaikan harga saham dipicu oleh tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi sangat diinginkan oleh pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Adapun fenomena fluktuasi yang terjadi pada beberapa perusahaan, salah satunya yaitu pada PT. Lippo Cikarang Tbk. PT. Lippo Cikarang Tbk merupakan bagian dari Lippo Group yang bergerak dibidang industri, real estat dan penyedia layanan pendukung. Perusahaan ini berdiri pada 20 Mei 1998. PT. Lippo Cikarang Tbk diduga melakukan suap soal perizinan Meikarta sebagai properti Grup Lippo terhadap pemerintah daerah Kabupaten Bekasi. Dimana, Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK) menetapkan direktur Lippo Group sebagai tersangka dalam kasus dugaan suap perizinan proyek Meikarta. Peristiwa ini kontan berpengaruh terhadap penurunan saham milik Lippo Group di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 (Nuha, 2018).

Tak hanya PT. Lippo Cikarang yang terlibat dalam kasus lemahnya nilai perusahaan melainkan PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk. PT. Tiga Pilar Sejahtera berdiri pada tahun 1992 merupakan perusahaan yang bergerak di bisnis makanan. Pada tahun 2017 harga saham PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk anjlok hingga 24,92%. Kondisi ini terjadi akibat pemberitaan negatif terkait penyegelan gudang beras anak perusahaan PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk. Gudang tersebut diduga digunakan sebagai penampungan dan tempat pengoplosan beras medium yang dijual sebagai beras premium. Dimana, adanya dugaan terkait komisaris utama ikut serta dalam pengoplosan beras tersebut dan kurangnya pengawasan dari manajer. Dasar hukum yang dilanggar adalah Pasal 383 KUHP dan Pasal 141 UU 18 tahun 2012 tentang pangan dan pasal 62 UU nomor 8 tahun 1999 tentang perlindungan konsumen (Himawan, 2017).

Berdasarkan permasalahan diatas perlu dikaji lebih jelas apa saja variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah

kepemilikan keluarga dan *corporate governance*. Berdasarkan survei yang dilakukan oleh *pricewaterhouse Coopers* (PWC) pada tahun 2014 menyatakan bahwa 95% perusahaan yang ada di Indonesia merupakan perusahaan yang berkepemilikan keluarga (Supriadi, 2014). Pada perusahaan keluarga seringkali terdapat anggota keluarga pemilik perusahaan yang turut serta atau berpartisipasi dalam manajemen perusahaan. Keberadaan perwakilan keluarga ini dapat mengurangi masalah agensi yang ditimbulkan oleh direktur non keluarga. Anggota keluarga yang berada dalam manajemen akan cenderung patuh dan menyampaikan informasi mengenai perusahaan secara lengkap kepada pemilik perusahaan. Anggota keluarga memiliki komitmen yang tinggi pada perusahaan karena mereka ingin mempertahankan perusahaan agar dapat diwariskan kepada generasi berikutnya.

Dengan menerapkan *Corporate Governance* yang baik merupakan upaya menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Berdasarkan peringkat *Asian Corporate Governance Association* (ACGA), Indonesia mengalami perbaikan sejak 2015 dari rata – rata nilai negara 62,88 menjadi 70,58 yang didorong oleh lima emiten yang mendapat peringkat besar di Indonesia (Reviyanto, 2018). Dari hasil penilaian *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) menunjukkan bahwa tingkat praktik tata kelola yang baik dan pengungkapan lebih dipengaruhi oleh sikap dari manajemen puncak perusahaan.

Konsep *Corporate Governance* yang baik diharapkan mampu untuk bertindak sebagai mekanisme kontrol dalam mengurangi konflik keagenan di perusahaan (Z Azmi & Murialti, 2018). Mekanisme tersebut terdiri atas kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dewan direksi dan komisaris independen. Mekanisme *Corporate Governance* yang baik merupakan suatu hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan. Mekanisme *Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Riset ini diarahkan pada pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan ditinjau melalui kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan keagenan sebagai: “*agency relationship as a contract under which one or more person (the principals) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*”. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Principal bertindak sebagai pemilik perusahaan dan memberikan perintah kepada agen untuk menjalankan entitas bisnis yang dimilikinya sebagai manajemen perusahaan (Zul Azmi et al., 2021; Sugianto et al., 2020).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence pada tahun (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signalling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor.

Teori ini dikembangkan kembali oleh Ross (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya

meningkat. Teori Sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Endiana, 2019).

Kepemilikan Keluarga

Perusahaan dikatakan memiliki struktur kepemilikan keluarga apabila keluarga tersebut merupakan *controlling shareholders* atau mempunyai saham setidaknya 20% dari *voting rights* dan merupakan pemilik saham tertinggi dibandingkan dengan *shareholders* lainnya (Aripin, 2015). Kepemilikan oleh keluarga dapat mengurangi konflik keagenan antara pemilik dan manajemen. Hal ini terjadi karena keluarga selaku pemegang saham mayoritas dapat menggunakan kontrol yang dimiliki untuk menempatkan anggota keluarga di tingkat manajemen atau memilih manajemen yang sesuai dengan kepentingannya. Hal tersebut membuat manajemen bertindak sebagai perpanjangan tangan keluarga dan akan bekerja dengan mengedepankan kepentingan keluarga (Brian dan Dwi, 2017).

Pengendalian dari keluarga dapat meniadakan atau secara signifikan menghilangkan masalah keagenan yang berasal dari konflik antara pemegang saham dan manajer. Kekayaan keluarga terkait erat dengan kinerja perusahaan. Dengan demikian, anggota keluarga memiliki dorongan kuat untuk mengawasi manajer dan meningkatkan kinerja perusahaan (Hermanto *et al.*, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Arial (2017) dan Hermanto *et al.*, (2018) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁:Kepemilikan Keluarga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Institusioanl

Kepemilikan Institusional merupakan persentase yang dimiliki instansi atau perusahaan lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal (Sa'diyah *et al.*, 2019). Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham dan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin baik dan semakin ketat dalam pengawasan, sehingga dapat meminimalisir perilaku manajer yang menyimpang. Hasil penelitian yang dilakukan Mathova *et al.*, (2017), Purba (2019), dan Sa'diyah *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂:Kepemilikan Institusioanl berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan menyatakan bahwa dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan akan terjadi konflik mengenai kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang disebut *agency conflict*. Konflik keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi, di mana manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik perusahaan (D. D. Sari & Denies, 2016). Dengan adanya kepemilikan manajerial maka konflik keagenan dapat dikurangi. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan (direksi dan komisaris) atau seluruh modal dalam perusahaan (Syafitri *et al.*, 2018). Semakin besar kepemilikan saham manajerial maka manajemen akan lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena manajemen merasa mempunyai tanggung jawab untuk mewujudkan keinginan pemegang saham (D. D. Sari & Denies, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan Meindarto dan Fitri (2016), dan Christiani dan Herawaty (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃:Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kepemilikan Asing

Kepemilikan oleh pihak asing (luar negeri) dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan penanaman modal asing akan membawa pengaruh positif terhadap perusahaan diantaranya dengan adanya training yang diselenggarakan oleh perusahaan asing untuk memenuhi *skilled labor*, dan adanya trained labor yang diperkerjakan pada perusahaan domestic (Fanani & Yan, 2016). Dengan keberadaan investor asing, diharapkan pengawasan terhadap kinerja semakin baik dengan keberadaan tenaga-tenaga pelatih (*trainer*) yang didatangkan oleh para investor tersebut untuk semakin meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat dilirik oleh para calon investor lainnya (Fanani & Yan, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fanani dan Yan, (2016) dan Mareta dan Fury (2017) menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄:Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Komisaris Independen

Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dan menempatkan kewajaran dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya (Meindarto & Fitri, 2016). Komisaris independen memiliki pengaruh terhadap kinerja manajemen agar lebih memaksimalkan kinerjanya dengan pengawasan yang lebih efektif. Komisaris independen juga menjadi penengah antara manajemen dengan pemegang saham sehingga konflik keagenan yang bisa menurunkan nilai perusahaan bisa diatasi (Meindarto & Fitri, 2016).

Independensi yang dimiliki membuat komisaris independen tidak mudah dipengaruhi oleh hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya dalam membuat keputusan guna kepentingan perusahaan (Meindarto & Fitri, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Meindarto dan Fitri (2016), Mathova et al., (2017) dan Wiguna dan Muhammad (2019) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄:Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan data penelitian yang membentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan atau *scoring*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 105 perusahaan selama periode 2015-2019. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berikut sampel berdasarkan tujuan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

Kriteria	Jumlah
Perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2019	105
Perusahaan keluarga yang tidak memiliki kepemilikan keluarga	(11)
Perusahaan keluarga yang tidak memiliki kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial	(35)
Perusahaan keluarga yang tidak memiliki kepemilikan asing	(22)
Perusahaan keluarga yang tidak memiliki komisaris independen	(3)

Perusahaan keluarga yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> secara lengkap selama tahun 2015-2019	(7)	Tabel 1.
Jumlah perusahaan keluarga yang menjadi sampel penelitian dalam setahun	27	

Kriteria Sampel

Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh sampel penelitian sebanyak 27 perusahaan per tahun dimana periode pengamatan yang digunakan adalah periode 2015 sampai dengan periode 2019 sehingga total keseluruhan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 135. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang, asset dan modal saham perusahaan. Jika rasio diatas satu, menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi. Jika rasio dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Setiawati & Melliana, 2018).

Untuk analisis sensitivitas, kepemilikan keluarga akan diukur dengan variabel dummy, yaitu 1 untuk perusahaan dengan kepemilikan keluarga 20% atau lebih dan 0 untuk perusahaan dengan kepemilikan keluarga kurang dari 20%. Ukuran ini mengacu pada PSAK 15 (revisi 2009) yang menyatakan jika investor memiliki, secara langsung maupun tidak langsung, 20% atau lebih hak suara, maka investor dianggap mempunyai pengaruh signifikan (Aripin, 2015). Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah presentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham yang beredar di perusahaan Sari (2018). Kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan skala rasio melalui persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar Sari (2018). Kepemilikan asing akan diukur dengan variabel dummy, yang ditunjukkan oleh kode 1 untuk perusahaan yang dalam struktur kepemilikan modalnya terdapat pihak asing (luar negeri) yang menanamkan modal setidaknya 5% dan kode 0 jika dalam struktur kepemilikan modal memiliki kurang dari 5% kepemilikan atau tidak terdapat pihak asing (luar negeri) yang menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Fanani & Yan, 2016).

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik. Merupakan pihak tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan perusahaan (Septiawan & Dini, 2019). Komisaris independen diukur dengan menggunakan rasio komisaris independen (Mathova et al., 2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yaitu kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, komisaris independen dan nilai perusahaan dapat disajikan dalam tabel deskriptif yang menunjukkan angka minimum, maksimum, mean dan standar deviasi yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Keluarga	135	.00	1.00	.5185	.50152
Kepemilikan Institusional	135	.00	.99	.6753	.19438
Kepemilikan Manajerial	135	.00	.42	.1456	.12505

Kepemilikan Asing	135	.00	1.00	.5556	.49875
Komisaris Independen	135	.20	1.00	.4438	.18606
Nilai Perusahaan	135	.10	2.50	.9570	.39503
Valid N (listwise)	135				

Sumber : Data diolah, 2020

Hasil Uji Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Berdasarkan tabel diatas hasil uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan nilai 0,950. Hasil pengujian normalitas data 0,328; hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas karena tingkat signifikansinya melebihi 0,05.

Tabel 3. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34420198
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.950
Asymp. Sig. (2-tailed)		.328

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model persamaan regresi dapat digunakan dalam penelitian ini karena tidak ditemukan masalah multikolinieritas. Demikian juga dengan hasil uji heteroskedastisitas yang dimaksudkan untuk mengetahui apakah variasi residual absolut sama atau tidak untuk semua pengamatan. Adapun uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji glejser. Terlihat bahwa nilai signifikansi tidak ada yang lebih kecil dari 0.05. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas antara variabel independen dalam model regresi. Sedangkan untuk uji autokorelasi, digunakan uji uji Durbin-Watson. Hasil uji juga menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai D-W sebesar 1,800 lebih besar daripada nilai batas atas (du) sebesar 1,7962 dan nilainya kurang dari 4-1,7962 (4 – du). Dengan demikina uji asumsi klasik terpenuhi, dan selanjutnya dapat dilakukan uji hipotesis.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.491 ^a	.241	.211	.35081

Sumber : Data diolah, 2020

Dari table diatas menunjukkan bahwa Adjusted R Square sebesar 0,211 yang menjelaskan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 0,211 atau 21,1% oleh variabel kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kepemilikan asing, dan komiaris independen. Artinya variabel – variabel dependen pada penelitian ini hanya menjelaskan variasi variabel independen sebesar 21,1% saja, sedangkan sisanya yaitu 78,9% besarnya nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Parsial (uji t)

Tabel 5. Uji t

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardize		Standardized		
	d Coefficients	Coefficients	Beta		
B	Std. Error				
(Constant)	.738	.144		5.112	.000
Kepemilikan Keluarga	.171	.070	.217	2.430	.016
Kepemilikan Institusional	.520	.164	.256	3.167	.002
Kepemilikan Manajerial	-1.050	.260	-.332	-4.043	.000
Kepemilikan Asing	.151	.068	.191	2.217	.028
Komisaris Independen	-.343	.167	-.161	-2.046	.043

Sumber : Data diolah, 2020

Variabel kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H₁ diterima. Hal ini dapat dilihat berdasarkan data pada tabel 4.9 nilai signifikansi pada variabel kepemilikan keluarga adalah 0,016 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan keluarga (X₁) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H₂ diterima. Hal ini dapat dilihat berdasarkan data pada tabel 4.9 nilai signifikansi pada variabel kepemilikan institusional adalah 0,002 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan institusional (X₂) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H₃ diterima. Hal ini dapat dilihat berdasarkan data pada tabel 4.9 nilai signifikansi pada variabel kepemilikan manajerial adalah 0,000 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X₃) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Variabel kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H₄ diterima. Hal ini dapat dilihat berdasarkan data pada tabel 4.9 nilai signifikansi pada variabel kepemilikan asing adalah 0,028 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kepemilikan asing (X₄) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Variabel komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H₅ diterima. Hal ini dapat dilihat berdasarkan data pada tabel 4.9 nilai signifikansi pada variabel komisaris independen adalah 0,043 dengan demikian nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel komisaris independen (X₅) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan keluarga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hal ini menunjukkan bahwa dengan kepemilikan saham oleh keluarga akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya keluarga yang mendominasi kepemilikan perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen serta pengambilan keputusan yang tepat untuk keberlangsungan hidup perusahaan. Hal ini juga disebabkan karena keluarga memiliki motivasi lebih besar terkait nilai perusahaan yang berafiliasi dengan kekayaan keluarga (Astuti & Arial, 2017).

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik manajer. Semakin besar kepemilikan oleh institusi maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka semakin menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Semakin meningkat kepemilikan asing maka meningkatkan nilai perusahaan, dengan demikian perusahaan yang dipilih oleh investor asing untuk menanamkan modalnya adalah perusahaan yang memiliki struktur pengelolaan yang baik, sehingga keberadaan kepemilikan asing dalam perusahaan mendorong tata kelola perusahaan yang baik sehingga nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$ mengindikasikan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dapat dijelaskan bahwa semakin banyak komisaris independen maka semakin menurunkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan keluarga dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan (pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019), dapat ditarik kesimpulannya sebagai berikut: kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh keluarga maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh institusional maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh manajerial maka akan menurunkan nilai perusahaan. Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan saham oleh asing maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Komisari independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah komisaris independen maka akan menurunkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aripin, B. (2015). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Utang (Cost of Debt) (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Skripsi*.
- Astuti, A. D., & Arial, M. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Efektivitas Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 tahun 2012-2013. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 3(1), 17–28. <https://doi.org/10.25134/jrka.v3i1.460>
- Azmi, Z., & Murialti, N. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Pelaporan Online Informasi Strategik Pada Perusahaan Yang Terindeks LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*. <http://ejournal.umri.ac.id/index.php/jae/article/view/1122>
- Azmi, Zul, Nisa, O. H., & Suci, R. G. (2021). Faktor yang mempengaruhi kecenderungan kecurangan akuntansi pada Rumah Sakit Kota Pekanbaru. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 1–14.
- Brian, I., & Dwi, M. (2017). Analisis pengaruh penghindaran pajak dan kepemilikan keluarga terhadap waktu pengumuman laporan keuangan tahunan perusahaan. 1–15.
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Endiana, I. D. M. (2019). IMPLEMENTASI CORPORATE GOVERNANCE PADA CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi*, 64(March), 195–199.
- Fanani, Z., & Yan, H. S. (2016). Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan. *Iqtishadia*, 9(1), 99–122.
- Hermanto, W., Kamaliah, & Rasuli. (2018). *THE INFLUENCE OF OWNERSHIP STRUCTURE ON THE FIRM VALUE WITH EARNINGS MANAGEMENT AS THE MEDIATING VARIABLE (STUDY ON MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PRIOD OF 2011-2016)*. 06(1).
- Mareta, A., & Fury, K. F. (2017). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengikuti PROPER dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Procedings*, 449–471.
- Mathova, A., Halim, D. P., & Isna, P. R. (2017). Pengaruh Kepemilikan Keluarga dan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Kinerja Perusahaan. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 2(1), 73–100. <https://doi.org/10.20884/1.sar.2017.2.1.405>
- Meindarto, A., & Fitri, L. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *STIE Bank BPD Jateng Semarang. Telaah Bisnis*, 17(2), pp: 145-168.
- Sa'diyah, A. N. B., Nur, D., & Mawardi, C. (2019). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJEMEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN KELUARGA DAN

- CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada LQ 45 Periode Tahun 2014 – 2017) Aisyah. *E-Jra*, 08.
- Sari, D. D., & Denies, P. (2016). *PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, RETURN ON ASSETS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2016*.
- Sari, R. N. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good; Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabe; (Studi Pada Perusahaan Indonesia Yang Terdaftar Di Lq45 Tahun 2013-2016). *Skripsi*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Septiawan, F. S., & Dini, W. H. (2019). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017)*. 6(2), 3174–3181.
- Sugianto, Azmi, Z., & Ramashar, W. (2020). Determinants of Budgetary Slack. *E-Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(3), 262–270.
- Syafitri, T., Nila, F. N., & Ferina, N. (2018). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(1), 7–20. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v1i1.37>
- Wiguna, R. A., & Muhammad, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Banking*, 1(2), 158–173. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i2.47>