



**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)**

Dena Hesa Puteri Utami, Muhamad Muslih
Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom
(Naskah diterima: 12 Juni 2018, disetujui: 24 Juli 2018)

This research aims to know the influence of Good Corporate Governance which is proxy by the institutional Ownership, Independent Commissioner, and the Audit Committee of the Firm Value with Financial Performance as the Moderate Variable (Case Study on the Insurance Sub Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016). The population of this research is the insurance sub sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2013-2016. Based on the selection of the sample there are 8 company that examined for 4 years with 32 samples. A data analysis method in this research is the regression data panels and Moderate Regression Analysis (MRA) using Eviews software 9. The result of this research shows that good corporate governance before and after moderated financial performance has significantly to the firm value. It means that, with the improvement of the mechanism of good corporate governance and financial performance will show up investor confidence so were able to increase the firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Independent Commissioners, Audit Committee, Financial Performance, Firm Value.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Berdasarkan ketentuan pemilihan sampel terdapat 8 perusahaan yang diteliti selama 4 tahun dengan 32 sampel. Metode analisis data yang dalam penelitian ini adalah regresi data panel dan *Moderate Regression Analysis* (MRA) dengan menggunakan *software Eviews 9*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* sebelum dan sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan adanya peningkatan mekanisme *good corporate governance* dan kinerja keuangan akan muncul kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.*

I. PENDAHULUAN

Di Indonesia, perusahaan jasa khususnya perusahaan sub sektor asuransi termasuk perusahaan yang berkembang karena memiliki angka pertumbuhan yang cukup baik. Perusahaan asuransi adalah perusahaan lembaga keuangan yang menghimpun dana berupa premi dari masyarakat. Oleh sebab itu, pendapatan premi pada perusahaan harus dimanfaatkan salah satunya dengan cara melakukan *go public* yaitu menerbitkan penawaran surat berharga berupa saham di pasar modal. Pada tahun 2015, aset dan investasi yang dimiliki oleh asuransi konvensional masing-masing mencapai Rp 765,5 triliun dan Rp 608,6 triliun serta premi asuransi konvensional pada tahun 2015 meningkat sebesar 17,1% (Djaelani, 2015). Namun di tahun yang sama, Indonesia dilanda krisis akibat jatuhnya nilai tukar rupiah. Data dari OJK (Otoritas Jasa Keuangan) menyebutkan bahwa pertumbuhan industri asuransi tahun 2015 secara global melambat dibandingkan dengan tahun 2014. Pada Maret-Juli 2015, investasi perusahaan asuransi di saham turun yang semula sebesar Rp 4,4 triliun menjadi Rp 4 triliun sementara sejak Juni 2015, investasi perusahaan asuransi pada deposito berjangka panjang mengalami

peningkatan dari Rp 31 triliun menjadi Rp 32,2 triliun. Merosotnya investasi saham pada perusahaan asuransi menyebabkan menurunnya IHSG sebesar lebih dari 11% akibat banyaknya perusahaan asuransi yang hengkang dari pasar saham.

Dalam kasus tersebut, perusahaan harus terus meningkatkan nilai perusahaannya. Salah satu teknik pengukuran yang dilakukan untuk mengetahui nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang memberikan informasi dengan baik karena menjelaskan fenomena kegiatan yang terjadi di dalam perusahaan. Selain itu, penerapan *good corporate governance* (GCG) dan kinerja keuangan yang baik dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaannya serta akan menarik perhatian para pemegang saham karena perusahaan sudah berupaya untuk meminimalkan resiko dalam pengambilan keputusan sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan. Mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham mayoritas yang ada di perusahaan. Tingginya kepemilikan insti-

tusional yang dilihat pada laporan keuangan dapat memudahkan calon pemegang saham untuk menilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian Sukirni (2012) serta Thaharah dan Asyik (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Bertolak belakang dengan penelitian oleh Ningtyas *et al.* (2014) dan Alfinur (2016) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Semakin banyak jumlah komisaris independen maka nilai perusahaan akan meningkat (Subowo, 2014). Pernyataan tersebut didukung oleh pendapat bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya komisaris independen dapat meningkatkan efektivitas pengawasan sehingga dapat meminimalisir kecurangan dalam pelaporan keuangan (Dewi dan Nugrahanti, 2014). Namun, bertentangan dengan penelitian lain yang memberikan kesimpulan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Azzahra, 2015).

Komite audit berperan penting di perusahaan salah satu tugasnya adalah memberikan pendapat mengenai laporan atau hal-hal lain kepada dewan komisaris. Pada penelitian ini, komite audit diukur dengan jumlah rapat yang dilaksanakan komite audit selama satu periode. Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kualitas audit maka tanggung jawab komite audit dalam melindungi pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Kusumaningtyas dan Andayani, 2015). Sedangkan menurut Wardoyo dan Veronica (2013), komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena keberadaan dari komite audit bukan suatu jaminan meningkatnya nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon pemegang saham pada saat akan menginvestasikan sahamnya. *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang sering digunakan untuk mengukur perusahaan dari segi penjualan, aset, dan modal saham (Muliani dan Sinarwati, 2014). Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA sebagai variabel pemoderasi. Menurut Suhartanti dan Asyik (2015) kinerja keuangan yang diproksikan

oleh ROA berdampak pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan intuitif terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif sedangkan kinerja keuangan berdampak pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Penelitian tersebut didukung oleh Permatasari dan Gayatri (2016) profitabilitas sebagai pemoderasi yang diproseskan oleh ROA mampu memoderasi pengaruh GCG pada nilai perusahaan.

II. KAJIAN TEORI

a. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Robinson dan Pearce, teori keagenan adalah sekelompok gagasan mengenai pengendalian organisasi yang didasari oleh keyakinan pemisahan bahwa kepemilikan manajemen menimbulkan potensi keinginan pemilik saham yang diabaikan (Tjandra, 2015). Teori keagenan didasarkan pada konsep pemisahan antara pemilik dan manajemen perusahaan. Hal tersebut membuat manajer lebih fokus pada investasi perusahaan yang menghasilkan laba tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan investasi pemegang saham yang menguntungkan dalam jangka panjang.

b. *Good Corporate Governance*

Good corporate governance (GCG) adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan sebuah perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham (Romdhoni, 2015). Penerapan GCG merupakan salah satu faktor penting dalam upaya peningkatan nilai perusahaan agar dapat bersaing di era globalisasi. Perusahaan yang sudah menerapkan GCG akan menarik perhatian para calon pemegang saham karena dinilai sudah berupaya meminimalkan risiko dalam pengambilan keputusan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan yang terdiri dari perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan *investment banking* (Widyati, 2013). Kepemilikan institusional dapat meningkatkan sistem kontrol perusahaan untuk meminimalisasi tindak kecurangan pihak manajer. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi dari seluruh jumlah saham yang beredar (Subowo, 2014). Rumus kepemilikan institusional yaitu:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki oleh institusi}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

d. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen dan tidak memiliki kepentingan pada perusahaan (Ningtyas *et al.*, 2014). Jumlah minimal komisaris independen adalah 30% dari total dewan komisaris. Komisaris independen diukur oleh persentase total komisaris independen dari total dewan komisaris yang ada di perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013). Rumus komisaris independen adalah:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

e. Komite Audit

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /Pojk.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Semakin tinggi jumlah rapat komite audit yang diselenggarakan selama

satu periode maka semakin baik komite audit dalam menjalankan tanggung jawabnya (Onasis, 2016). Rapat komite audit minimal harus dilaksanakan sebanyak 4 kali dalam satu periode. Rumus komite audit adalah:

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah rapat komite audit selama satu periode}}{\text{Jumlah rapat komite audit selama satu periode}}$$

f. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pemahaman dari pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan nilai perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya (Alfinur, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Pada penelitian ini, indikator untuk menghitung nilai perusahaan adalah *Tobin's Q* yang merupakan indikator untuk mengukur kinerja pada perusahaan khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rumus *Tobin's Q* adalah:

$$Q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

g. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah indikator yang menyatakan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan aset atau ekuitas dengan menerapkan model tertentu dalam usahanya

untuk meningkatkan pendapatan perusahaan (Wijaya dan Linawati, 2015). Dalam penelitian ini, indikator untuk menghitung kinerja keuangan adalah *return on assets* (ROA). ROA dapat mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. ROA diukur oleh persentase jumlah laba bersih dari total aset yang dimiliki perusahaan (Zulfikar, 2016). Rumus ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

III. METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013.2016. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari masing-masing perusahaan yang menjadi sampel. Metode analisis data yang dalam penelitian ini adalah regresi data panel dan

Moderate Regression Analysis (MRA) dengan menggunakan *software Eviews 9*.

1. Analisis Regresi Data Panel Model 1

Regresi data panel adalah regresi yang menggunakan data pengamatan terhadap satu variabel atau lebih secara terus menerus selama periode waktu tertentu. Data panel terdiri dari data *cross sectional* dan data *time series*. Data *cross sectional* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu dan data *time series* adalah data dari waktu ke waktu terhadap suatu individu.

Hasilnya pada penelitian ini menggunakan persamaan analisis regresi data panel model 1, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KOMIN + \beta_3 KA + e$$

Dimana:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
β_1, β_2, \dots	= Koefisien Regresi
KI	= Kepemilikan Institusional
$KOMIN$	= Komisaris Independen
KA	= Komite Audit
ROA	= Kinerja Keuangan
e	= Error

2. *Moderate Regression Analysis* (MRA) Model 2

MRA (*Moderate Regression Analysis*) atau uji interaksi adalah aplikasi khusus regresi dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Penelitian ini menggunakan pengujian dengan MRA untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan (ROA) dalam memoderasi hubungan GCG dan nilai perusahaan. Perumusan model persamaan regresi yang akan diuji pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 KI.ROA + \beta_3 KOMIN.ROA + \beta_4 KA.ROA + e$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_1, β_2, \dots = Koefisien Regresi

ROA = *Return On assets*

$KI.ROA$ = Interaksi Kepemilikan Institusional dan ROA

$KOMIN.ROA$ = Interaksi Komisaris Independen dan ROA

$KA.ROA$ = Interaksi Komite Audit dan ROA

e = *Error*

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

IV. HASIL PEMBAHASAN

Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, maka akan dilakukan uji regresi data panel dan MRA dengan variabel bebas (independent) Kepemilikan Institusional (X_1), Komisaris Independen (X_2), dan Komite Audit (X_3) serta variabel terikat (dependent) adalah Nilai Perusahaan (Y) dengan variabel moderasi yaitu Kinerja Keuangan atau ROA (Z). Penelitian ini dilakukan uji regresi data panel dan MRA dengan bantuan program komputer *Eviews 9*.

Analisis Statistik Deskriptif**Tabel 1****Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	TOBINSQ	KI	KOMIN	KA	ROA
Mean	0,7062	64,4354	45,1562	5,6875	5,7837
Max	1,4705	93,5242	66,6667	12,0000	9,6549
Min	0,2221	23,8758	20,0000	2,0000	1,7372
Std. Dev	0,3369	19,3361	11,5109	3,2769	2,5556
N	32	32	32	32	32

Sumber: Data diolah penulis, 2018.

Pada tabel 1 menunjukkan hasil dari mean, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel yang memiliki nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu variabel *Tobin's Q*, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ROA artinya data tersebut bersifat berkelompok. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh *Tobin's Q* yang dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai pasar hutang dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi. Selama tahun 2013 sampai 2016, variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,7062. Nilai maksimum sebesar 1,4705 dimiliki oleh Asuransi Bina Dana Arta

Tbk (ABDA) pada tahun 2015 dengan penjumlahan nilai pasar ekuitas dan nilai buku total hutang serta nilai buku total ekuitas dan nilai buku total hutang sebesar Rp 6.576.138.855.000 dan Rp 4.471.965.341.000. Sedangkan nilai minimumnya sebesar 0,2221 dimiliki oleh Paninvest Tbk (PNIN) pada tahun 2016 dengan penjumlahan nilai pasar ekuitas dan nilai buku total hutang serta nilai buku total ekuitas dan nilai buku total hutang sebesar Rp 7.042.968.971.600 dan Rp 31.715.644.000.000. Variabel nilai perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 0,3369 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 0,7062 yang artinya variabel nilai perusahaan mempunyai data yang berkelompok.

Variabel independen pertama pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional

yaitu membandingkan kepemilikan saham oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata sebesar 64,4354 atau 64,4354% selama tahun 2013 sampai 2016. Nilai maksimum diperoleh Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2015 sebesar 93,5242 atau 93,5242% dengan kepemilikan saham oleh institusi sebesar 4.677.663.950 lembar dan jumlah saham beredar sebesar 5.001.552.516 lembar. Sedangkan nilai minimum sebesar 23,8758 atau 23,8758% dimiliki oleh Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) selama tahun 2013 sampai 2016 dengan kepemilikan saham oleh institusi sebesar 51.227.804 lembar dan jumlah saham beredar sebesar 214.559.442 lembar. Variabel kepemilikan institusional memiliki standar deviasi sebesar 19,3361 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 64,4354 yang artinya variabel kepemilikan institusional mempunyai data yang berkelompok.

Variabel independen kedua pada penelitian ini adalah komisaris independen yaitu membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah dewan komisaris. Variabel komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 45,1562 atau 45,1562% selama tahun 2013 sampai 2016. Nilai

maksimum sebesar 66,6667 atau 66,6667% dimiliki oleh Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2013 dan 2014 dan Asuransi Ramayana Tbk (ASRM) pada tahun 2013 dengan jumlah komisaris independen yaitu 2 orang dan jumlah dewan komisaris yaitu 3 orang. Nilai minimum dimiliki oleh Asuransi Bintang Tbk (ASBI) pada tahun 2013 sebesar 20 atau 20% dengan jumlah komisaris independen yaitu 1 orang dan jumlah dewan komisaris yaitu 5 orang. Variabel komisaris independen memiliki standar deviasi sebesar 11,5109 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 45,1562 yang artinya variabel komisaris independen mempunyai data yang berkelompok.

Variabel independen ketiga pada penelitian ini adalah komite audit yang dapat dilihat dari jumlah rapat yang diselenggarakan dalam satu periode. Variabel komite audit memiliki nilai rata-rata sebesar 5,6875 selama tahun 2013 sampai 2016. Nilai maksimum dimiliki oleh Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) pada tahun 2015, Asuransi Bintang Tbk (ASBI) pada tahun 2016, Asuransi Dayin Mitra Tbk (ASDM) pada tahun 2016, dan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk (MREI) pada tahun 2014 dan 2015 dengan jumlah rapat dalam satu periode sebanyak 12 kali.

Nilai minimum dimiliki oleh Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2015 dan 2016 dengan jumlah rapat dalam satu periode sebanyak 2 kali. Variabel komite audit memiliki standar deviasi sebesar 3,2769 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 5,6875 yang artinya variabel komite audit mempunyai data yang berkelompok.

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA (*Return On Assets*) yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Variabel kinerja keuangan memiliki nilai rata-rata 5,7837 atau 5,7837% selama tahun 2013

sampai 2016. Nilai maksimum sebesar 9,6549 atau 9,6549% dimiliki oleh Asuransi Multi Arta Guna Tbk (AMAG) pada tahun 2013 dengan laba bersih sebesar Rp 142.769.616.000 dan total aset sebesar Rp 1.478.728.388.000. nilai minimum sebesar 1,7372 atau 1,7372% dimiliki oleh Asuransi Harta Aman Pratama Tbk (AHAP) pada tahun 2015 dengan laba bersih sebesar Rp 8.140.389.343 dan total aset sebesar Rp 468.591.026.892. Variabel kinerja keuangan memiliki standar deviasi sebesar 2,5556 lebih kecil dari nilai rata-ratanya sebesar 5,7837 yang artinya variabel kinerja keuangan mempunyai data yang berkelompok.

Analisis Regresi Data Panel Model 1

Uji Chow

Tabel 2

Hasil Pengujian dari Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	43.796538	(7,21)	0.0000
Cross-section Chi-square	87.910302	7	0.0000

Sumber: Output Eviews 9 (Data diolah penulis, 2018)

Berdasarkan tabel 2 yang menunjukkan hasil pengujian dari Uji Chow, diperoleh nilai probabilitas *cross section* F sebesar 0,0000 lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 maka

Berdasarkan hasil pengujian dari *Random Effect Model*, dapat diketahui nilai konstanta koefisien sehingga dapat dibentuk persamaan regresi data panel model 1 sebagai berikut:

$$Y = 8563,405 + 0,000225KI - 0,008266KOMIN + 366,7547KA + e$$

Nilai koefisien kepemilikan institusional (KI) sebesar 0,000225 yang berarti setiap penambahan 1 satuan pada kepemilikan institusional (KI) dengan asumsi variabel lain bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan meningkat sebesar 0,000225. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional yang positif menunjukkan bahwa semakin meningkat kepemilikan institusional maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai koefisien komisaris independen (KOMIN) sebesar -0,008266 yang berarti setiap penambahan 1 satuan pada komisaris independen (KOMIN) dengan asumsi variabel lain bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan menurun sebesar -0,008266. Nilai koefisien regresi variabel komisaris independen yang negatif menunjukkan bahwa semakin meningkat komisaris independen maka nilai perusahaan akan menurun. Nilai koefisien komite audit (KA) sebesar 366,7547 yang berarti setiap penambahan 1 satuan pada komite audit (KA) dengan asumsi variabel lain bernilai konstan, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) akan meningkat sebesar 366,7547.

Nilai *adjusted R-squared* pada penelitian ini adalah 0,422991 atau 42,2991%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit dapat menjelaskan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar 42,2991% dan sisanya sebesar 57,7009% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian. Hasil uji F diperoleh *F-statistic* dengan nilai *probability* $0,000339 < 0,05$ atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima yang artinya *good corporate governance* (GCG) sebelum dimoderasi kinerja keuangan (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji T menunjukkan bahwa nilai probabilitas kepemilikan institusional (KI) adalah $0,9125 > 0,05$ atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi bernilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak yang artinya variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Nilai probabilitas komisaris independen (KOMIN) adalah $0,0053 < 0,05$ atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi bernilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{05} dan H_{a5} ditolak yang artinya variabel komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas

V. KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat pengaruh *good corporate governance* yang memiliki variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Penelitian ini mempunyai 8 sampel perusahaan dan menggunakan laporan tahunan (*annual report*) untuk menganalisis.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan pengujian dengan menggunakan regresi data panel, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Kepemilikan institusional perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-

komite audit (KA) adalah $0,0000 < 0,05$ atau lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 dengan koefisien regresi bernilai positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{07} ditolak dan H_{a7} diterima yang artinya variabel komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 64,4354% yang artinya tingginya jumlah kepemilikan institusional akan meningkatkan sistem kontrol perusahaan yang bertujuan untuk meminimalisasi tingkat kecurangan oleh pihak manajer.

- b. Komisaris independen perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 45,1562% bahwa nilai rata-rata tersebut sudah memenuhi ketentuan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 dalam menentukan jumlah proporsi komisaris independen paling kurang 30% dari suatu perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jumlah komisaris independen pada perusahaan

- c. sudah mampu mengarahkan perusahaan dalam menjalankan operasional sesuai dengan standar yang telah ditentukan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik.
 - d. Komite audit perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 5,6875 yang berarti sudah memenuhi ketentuan dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.040/2015, komite audit mengadakan rapat secara berkala paling sedikit satu kali dalam 3 (tiga) bulan atau minimal 4 (empat) kali dalam satu periode. Jumlah tersebut menunjukkan bahwa komite audit sudah aktif dalam mengendalikan dan melaksanakan tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
 - e. *Return on assets* (ROA) perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 mempunyai nilai rata-rata sebesar 5,7837%. Nilai rata-rata ROA yang positif menggambarkan bahwa perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri dilihat dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi dan mampu memberikan laba bagi perusahaan.
2. Secara simultan *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit sebelum dimoderasi kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
 3. Secara simultan *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit sesudah dimoderasi kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.
 4. Secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a. Kepemilikan institusional sebelum dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, kepemilikan institusional yang meningkat atau menurun tidak akan memengaruhi nilai perusahaan.

- b. Kepemilikan institusional sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, kepemilikan institusional yang meningkat atau menurun tidak akan memengaruhi nilai perusahaan.
- c. Komisaris independen sebelum dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, semakin tinggi jumlah komisaris independen maka nilai perusahaan akan semakin menurun.
- d. Komisaris independen sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, semakin tinggi jumlah komisaris independen maka nilai perusahaan akan semakin menurun.
- e. Komite audit sebelum dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, semakin tinggi jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.
- f. Komite audit sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Artinya, semakin tinggi jumlah rapat yang diselenggarakan oleh komite audit maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI*. Jurnal Ekonomi Modernisasi, Vol. 12, No. 1, pp. 44–50, e-ISSN: 2502-4078.
- Azzahra, Z. 2015. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)*. E-Proceeding of Management, Vol. 1, No. 3, pp. 203–213, ISSN: 2355-9357.
- Dewi, L. C., dan Nugrahanti, Y. W. 2014. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bei Tahun 2011–2013)*. Jurnal

- Kinerja, Vol. 18, No. 1, pp. 64–80.
- Djaelani, Firdaus 2015, 19 November. Seminar *Insurance Outlook* 2016. Otoritas Jasa Keuangan [online]. Tersedia: www.ojk.go.id [18 November 2017].
- Kusumaningtyas, T. K., dan Andayani. 2015. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4, No. 7, pp. 1–16.
- Muliani, L. E., Yuniarta, G. A., dan Sinarwati, K. (2014). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Vol. 2 No. 1, pp. 1–10.
- Ningtyas, K. L., Suhadak, dan Nuzula, N. F. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2013)*. Jurnal Administratis Bisnis Universitas Brawijaya, Vol. 17, No. 1, pp. 118–127.
- Onasis, R. K. 2016. *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Bina Ekonomi, Vol. 20, No. 1, pp. 1–22.
- Permatasari, Luh Wulan, dan Gayatri. 2016. *Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 14, No. 3, pp. 2307-2335. ISSN: 2302-8559.
- Romdhoni, Abdul Haris. 2015. *Good Corporate Governance (GGC) Dalam Perbankan Syariah*. Jurnal Akuntansi dan Pajak, vol 16 no 1, pp 124-130.
- Subowo, H. W. P. 2014. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening*. Accounting Analysis Journal, Vol. , No. 3, pp. 321–333, ISSN: 2252-6765.
- Suhartanti, Tutut., dan Asyik, Nur Fadrih. (2015). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4, No. 8.
- Sukirni, Dwi. 2012. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan*. Accounting Analysis Journal, Vol. 1, No. 2, pp. 1–12, ISSN: 2252-6765.
- Thaharah, N., dan Asyik, N. F. 2016. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 2, pp. 1–18, ISSN: 2460-0585.