

**THE INFLUENCE MECHANISM OF CORPORATE GOVERNANCE ON FIRM VALUE
WITH PROFITABILITY AS INTERVENING VARIABLES
(Study Manufacturing Companies Indeks 2015-2017)**

Slamet Zizi Viriyah¹⁾, Patricia Dhiana P. ²⁾, Ari Pranaditya .³⁾

¹⁾ Mahasiswa Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

²⁾ ³⁾ Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. *Good Corporate Governance* dan profitabilitas merupakan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan.

Sampel penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terindeks Sri Kehati dengan periode pengamatan 2015-2017. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel perusahaan. *Good Corporate Governance* diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit, profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan nilai perusahaan diukur dengan Tobins Q (Q).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Company was founded with the goal for increasing the firm value so as to provide prosperity for owners or shareholders. Good Corporate Governance and profitability is an effort to enhance the value. The purpose of this study is to find out the effect of good corporate governance to the firm value with the profitability as an example variable in the company.

The research sample is a basic Manufacture Company that listed Indeks Sri Kehati with the observation period of 2015-2017. The sampling using purposive sampling method and obtained a sample of companies. Good Corporate Governance is measured with managerial ownership, institutional ownership, and the audit committee, profitability measured by Return On Assets (ROA) and the value of the company measured by Tobin's Q (Q).

The results of this research showed that institutional ownership and profitability have significant positive effect on firm value, managerial ownership and audit committees influence on the value of the company. The results of this study also showed that profitability can not mediate the effect of good corporate governance on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance*, Profitability, Firm Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Tujuan didirikannya suatu perusahaan umumnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:6 dalam Moniaga, 2017). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan. Hal ini karena dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan yang diharapkan sebelumnya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum investor melakukan investasi saham pada sebuah perusahaan, mereka akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi yang mereka dapatkan dari pasar modal. Kusumajaya (2011) mengatakan bahwa terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Penilaian saham perusahaan ini bertujuan agar investor mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bisa menguntungkan dan yang tidak menguntungkan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu ukuran

atau proksi yang digunakan adalah *price book value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Penetapan *price book value* sebagai proksi adalah mengikuti penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya Suyanti *et al*, (2015), Moniaga (2017), serta Perdana dan Raharja (2014). *Price Book Value* mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001 : 287). Disamping itu investor juga akan menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki prospek bagus dan menjanjikan untuk masa yang akan datang. Dengan adanya prospek bisnis yang menjanjikan maka akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Industri manufaktur juga merupakan industri yang mendominasi perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Dengan demikian, perkembangan industri manufaktur ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional.

Tabel 1.1 menunjukkan nilai rata - rata PBV yang berbeda dari setiap perusahaan. Nilai PBV dari tahun 2015 hingga tahun 2017 menunjukkan fluktuasi naik turun di setiap tahun yang berbeda dan menunjukkan gejala yang sama di semua perusahaan. Perusahaan diharapkan selalu mengalami peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun, namun kenyataan yang terjadi menunjukkan hal yang berbeda dengan apa yang diharapkan. Contoh perhitungan rata-rata nilai perusahaan berdasarkan rasio *Price Book Value*

mulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 dapat dilihat dalam tabel berikut : Nilai Nilai perusahaan yang disajikan dalam tabel 1.1 menunjukkan nilai perusahaan yang berfluktuasi dari tahun 2014 sampai tahun 2017. Fluktuasi Nilai perusahaan dengan rentang naik atau turun yang terlalu jauh dapat menimbulkan masalah, seperti perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar modal. Hal ini karena akan membuat para investor kurang percaya terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka akan memilih untuk menghindari berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Tabel 1.1

**Rata - Rata PBV Perusahaan Manufaktur 2015
– 2017**

No	Kode Perusahaan	Price Book Value				Rata - Rata
		2015	2016	2017	2018	
1.	PT. Alaska Industrindo	2,0	1,1	1,01	0,9	1,29
2.	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk	0,5	0,5	0,34	0,2	0,41
3.	PT. Argo Pantes Tbk	12	43	1	81	9
4.	PT. Astra International	2,0	3,5	1,51	1,1	2,06
5.	PT. Astra Otoparts Tbk	4,4	3,9	3,42	2,5	3,61
6.	PT. Berlina Tbk	2,6	2,8	3,11	1,8	2,61
		1,0	0,9	1,60	1,0	1,17

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Dengan demikian adanya fenomena gap yang ditunjukkan pada tabel 1.1 mengenai data rata - rata nilai perusahaan manufaktur pada tahun 2015 - 2017 serta adanya inkonsistensi dari beberapa hasil penelitian terdahulu (*research gap*) mengenai pengaruh dari mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan adanya keterkaitan antara nilai perusahaan dengan profitabilitas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka permasalahan pokok penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
8. Apakah profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan?

Tinjauan Teoritis

Pengertian Nilai perusahaan menurut Husnan (2000:7) adalah “harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Fakhruddin dan Hadianto (2001:6) dalam Moniaga (2017) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham di perdagangkan di pasar modal. Sedangkan Sukirni (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan

setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Good Corporate Governance

Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) dalam Surya dan Yustiavandana (2006:25) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai :

Sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan, dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya yang lebih efisien.

Pengertian lainnya dikemukakan oleh Price Waterhouse Coopers dalam Surya dan Yustiavandana (2006:26) yang menyatakan bahwa :

Corporate Governance terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi, nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien, dan efektif dalam mengelola risiko dan bertanggung jawab dengan memperhatikan kepentingan *stakeholder*.

Menurut FCGI (2001) pengertian *good corporate governance* adalah :

Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal

lainnya sehubungan dengan hak - hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah rangkaian proses terstruktur yang digunakan manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai- nilai perusahaan serta kontinuitas usaha perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance*, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor.

Profitabilitas

Munawir (2007:240), menjelaskan bahwa “ Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan”. Menurut Harahap (2007:304) yang dimaksud dengan rasio profitabilitas adalah “kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang”. Sedangkan Rasio Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2015:146) adalah “Sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dan pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi”.

Rasio ini mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Dengan demikian Rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini Profitabilitas diprosikan dengan ROE.

Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan

semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2005 dalam Analisa, 2011). ROE menunjukkan *signal* kesuksesan keuangan perusahaan. Teori *signaling* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham.

Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Suyanti *et al.*, (2015) meneliti tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004 - 2007. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional komposisi komisaris independen dan keberadaan komite audit. Penelitian ini juga menggunakan variabel *intervening* kualitas laba dan variabel kontrol *leverage*.

Penelitian Rupilu (2011) menguji tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam

penelitian ini adalah kualitas laba dan nilai perusahaan sedangkan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen serta komite audit. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *size* dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Penelitian Moniaga (2017) meneliti tentang struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca periode 2007 - 2011. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prasetyorini (2017) menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung kurang mampu untuk berusaha meningkatkan kinerjanya. Berbeda Halnya dengan penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi saham yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Dengan demikian, kepentingan manajer dan pemegang saham akan bersatu sehingga akan berdampak positif dalam rangka meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positive Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas.
- H3 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positive Terhadap Nilai Perusahaan.
- H4 : Profitabilitas Berpengaruh Positive Terhadap Nilai Perusahaan.
- H5 : Komisaris Independen Berpengaruh Positive pada Profitabilitas.
- H6 : Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
- H7 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H8 : Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sample dilakukan secara *purposive sampling* dengan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2017; Perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama tahun 2015 - 2017;

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan dokumentasi laporan tahunan dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2017, yang memuat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit serta informasi keuangan yang lengkap.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini terdiri dari 3 macam variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variabel*) atau variabel yang tergantung pada variabel lainya, variabel intervening (*intervening variable*) atau variabel perantara serta variabel bebas (*independent variable*) atau variabel yang tidak tergantung pada variabel lainya. Variabel uang digunakan dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* (GCG), dan variabel terikat (*dependent variable*), nilai perusahaan (Tobin's Q), dan variabel *intervening* profitabilitas (ROA).

TEKNIK ANALISA DATA

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan membandingkan nilai minimum, nilai maksimum dan rata-rata sampel. Sebagai tinjauan awal terhadap data variabel penelitian, berikut ini akan disajikan ringkasan data-data dalam bentuk

statistik deskriptif untuk masing-masing variabel.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji Multikolinieritas

Pada penelitian ini, untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas maka dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,1$ maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independennya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian Heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah dengan cara melihat grafik *scatter plot*.

Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ditemukan adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda terdiri 2 model, model 1 untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisiner Independen dan Komite Audit terhadap Profitabilitas. Sementara model 2 untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial, Komisiner Independen,

Komite Audit dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.11
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Model 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.161	.012		13.127	.000
Kepemilikan Institusional	-.067	.037	-.107	-1.837	.067
Kepemilikan Manajerial	-.002	.007	-.024	-.380	.704
Komisiner Independen	-.011	.003	-.261	-3.949	.000
Komite Audit	-.012	.004	-.189	-2.985	.003

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari pengujian regresi linier berganda model 1 yang tersaji pada tabel 4.11, diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 0,161 - 0,067_{\text{kepemilikan Independen}} - 0,002_{\text{kepemilikan manajerial}} - 0,011_{\text{komisiner independent}} - 0,012_{\text{komite audit}}$$

Dari persamaan di atas diketahui bahwa :

- o Nilai konstanta sebesar 0,161 menunjukkan bahwa tanpa dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional, kepemilikan manajerial, Komisiner Independen dan komite audit, maka besarnya nilai Profitabilitas akan meningkat sebesar 0,161.
- o Nilai koefisien untuk variabel Kepemilikan Institusional diperoleh sebesar -0,067 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya apabila Kepemilikan Institusional meningkat 1%, maka Profitabilitas akan menurun sebesar 0,067%.
- o Nilai koefisien untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh sebesar -0,002 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya

apabila kepemilikan manajeriil meningkat 1%, maka Profitabilitas akan menurun sebesar 0,002%.

- o Nilai koefisien untuk variabel Komisioner Independen diperoleh sebesar -0,011 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya apabila Komisioner Independen meningkat 1%, maka Profitabilitas akan menurun sebesar 0,011%.
- o Nilai koefisien untuk variabel Komite Audit diperoleh sebesar -0,012 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya apabila Komite Audit meningkat 1%, maka Profitabilitas akan menurun sebesar 0,012%.

Tabel 4.12
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Model 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.052	.014		-3.734	.000
Kepemilikan Institusional	-.168	.034	-.102	-4.984	.000
Kepemilikan Manajeriil	.058	.007	.189	8.766	.000
Komisioner Independen	.010	.003	.073	3.169	.002
Komite Audit	-.006	.005	-.030	-1.262	.208
Profitabilitas	1.587	.034	.975	47.000	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari pengujian regresi linier berganda model 2 yang tersaji pada tabel 4.12, diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0,052 - 0,168_{\text{Kepemilikan Institusional}} + 0,058_{\text{Kepemilikan Manajeriil}} + 0,010_{\text{Komisioner Independen}} + 0,006_{\text{Komite Audit}} + 1,587_{\text{Profitabilitas}}$$

Dari persamaan di atas diketahui bahwa :

- o Nilai konstanta sebesar -0,052 menunjukkan bahwa tanpa dipengaruhi oleh Kepemilikan Institusional, kepemilikan manajeriil, Komisioner Independen, Komite Audit dan Profitabilitas, maka besarnya nilai Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,052.
- o Nilai koefisien untuk variabel Kepemilikan Institusional diperoleh sebesar -0,168 yang menunjukkan arah pengaruh negatif. Artinya

apabila Kepemilikan Institusional meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan akan menurun sebesar 0,168%.

- o Nilai koefisien untuk variabel kepemilikan manajeriil diperoleh sebesar 0,058 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya apabila kepemilikan manajeriil meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,058%.
- o Nilai koefisien untuk variabel Komisioner Independen diperoleh sebesar 0,010 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya apabila Komisioner Independen meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,010%.
- o Nilai koefisien untuk variabel Komite Audit diperoleh sebesar 0,006 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya apabila Komite Audit meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,006%.
- o Nilai koefisien untuk variabel Profitabilitas diperoleh sebesar 1,587 yang menunjukkan arah pengaruh positif. Artinya apabila Profitabilitas meningkat 1%, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 1,587%.

Uji t

1. Pengujian Hipotesis 1

Tabel 4.11, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,837 dengan nilai signifikansi sebesar 0,067. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar 0,05 (>5%), maka Ho diterima dan H₁ ditolak. Artinya bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

2. Pengujian Hipotesis 2

Tabel 4.11, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh kepemilikan

manajerial terhadap Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar -0,380 dengan nilai signifikansi sebesar 0,704. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar 0,05 (>5%), maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Artinya bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

3. Pengujian Hipotesis 3

Tabel 4.11, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Komisioner Independen terhadap Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar -3,949 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Artinya bahwa Komisioner Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

4. Pengujian Hipotesis 4

Tabel 4.11, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Komite Audit terhadap Profitabilitas diperoleh nilai t-hitung sebesar -2,985 dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Artinya bahwa Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas.

5. Pengujian Hipotesis 5

Tabel 4.12, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar -4,984 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_5 diterima. Artinya bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

6. Pengujian Hipotesis 6

Tabel 4.12, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar 8,766 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_6 diterima. Artinya bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

7. Pengujian Hipotesis 7

Tabel 4.12, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Komisioner Independen terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar 3,169 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_7 diterima. Artinya bahwa Komisioner Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

8. Pengujian Hipotesis 8

Tabel 4.12, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,262 dengan nilai signifikansi sebesar 0,208. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (>5%), maka H_0 diterima dan H_8 ditolak. Artinya bahwa Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

9. Pengujian Hipotesis 9

Tabel 4.12, menunjukkan bahwa dari hasil uji-t yang menguji pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan diperoleh nilai t-hitung sebesar 47,000 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (<5%), maka H_0 ditolak dan H_9 diterima. Artinya bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis ditolak.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manjeriil tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis ditolak
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisioner Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis diterima.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga hipotesis diterima.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manjeriil berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima.
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komisioner Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima.
8. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis ditolak.
9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sehingga hipotesis diterima.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain :

1. Pemilihan sampel dalam penelitian hanya menggunakan pada perusahaan manufaktur saja sehingga temuan penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk keseluruhan perusahaan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel Kepemilikan Institusional, kepemilikan Manajerii, Komisioner Independen, Komite Audit dan Profitabilitas, sementara masih ada variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan maka saran penulis adalah sebagai berikut :

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan sampel yang lebih luas dan waktu pengamatan yang lebih panjang sehingga temuan penelitian mampu mengeneralisasi hasil penelitian mengenai Nilai Perusahaan.
2. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain, seperti faktor-faktor eksternal perusahaan yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Yangs. 2011. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Arifani, Rizky. 2012. "Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Skripsi*. Malang : Universitas Brawijaya
- Ariyanti, Fiki. 2014. 2014. Begini Kondisi RI Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi. Diunduh di <http://www.liputan6.com/> pada tanggal 16 Oktober 2014.
- BAPEPAM - LK. 2012. Keputusan Ketua BAPEPAM - LK No: Kep-643/BI/2012 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Biro Riset Ekonomi Bank Indonesia. 2009. "Outlook Ekonomi Indonesia 2009/2014: Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia". Jakarta : Bank Indonesia.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2006. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Chrisdianto, Bernadinus. 2013. "Peran Komite Audit Dalam *Good Corporate Governance* ". Dalam *Jurnal Akuntansi Aktual*, Volume 2, No. 1. Hal 1-8 Surabaya: Universitas Surabaya
- Endraswati, Hikmah. 2012. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI". Salatiga : STAIN Salatiga
- FCGI. 2001. *Corporate Governance*; Tata Kelola Perusahaan. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2013a. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*
21. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
2014. Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program AMOS 22. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gill, Amarjit, dan John Obradovich. 2012. "The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms". *Dalam International Research Journal of Finance and Economics*,. Volume 91 Hal 1 - 11. Amerika Serikat : Liberty University.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007a. Analisa Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- 2007b. Teori Akuntansi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hastuti, Theresia Dwi. 2005. "Hubungan Antara *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan". Dalam *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*, Hal 238 - 247 . Solo : Unika Soegijapranata.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia". Dalam *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Hal 127 - 148. Yogyakarta: Universitas Sarjanawiyata Taman siswa
- <http://www.fcgi.or.id/> (diakses pada tanggal 23 November 2014 pukul 08.30)
- <http://www.idx.co.id/> (diakses pada tanggal 19 November 2014 pukul 12.09)
- Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang). Yogyakarta : BPFE.
2001. *Dasar - Dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

- Jensen, M. C and W.H Meckling. 1976. "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure ". *Dalam Journal of Financial Economics, Volume 3, No. 4, Hal 305-360.*
- Juwitasari,Ratih. 2008. "Pengaruh Independensi, Frekuensi Rapat, dan Remunerasi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007". *Tesis. Jakarta : Universitas Indonesia.*
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good corporate governance* Indonesia. Jakarta.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis. Denpasar : Universitas Udayana*
- Moniaga, Fernandes. 2013. "Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca periode 2007 - 2011". *Dalam Jurnal EMBA, Volume 1 No. 4, Hal. 433-442. Manado : Universitas Sam Ratulangi.*
- Morris, R. D. 1987. "Signaling, Agency Theory and Accounting Policy Choice". *Dalam Jurnal Accounting and Business Research , Volume 18, No. 69, Hal 47-56.*
- Mukhtaruddin, Relasari, dan Messa Felmania. 2014. "GoodCorporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange ". *Dalam International Journal of Finance & Accounting Studies, Volume 2 No. 1 Palembang : Universitas Sriwijaya.*
- Munawir, S. 2007. *Analisa laporan keuangan.* Yogyakarta : Liberty.
- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri dan I Made Sadha Suardikha. 2014. "Pengaruh *Corporate Governance* pada Nilai Perusahaan. *Dalam E-Jurnal Akuntansi* Volume 9 No. 2. Hal 411- 429. Bali : Universitas Udayana.
- Nathania, Aditha. 2014. "Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan". *Dalam FINESTA* Volume 2 No. 1. Hal 76-81. Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Outlook Ekonomi Indonesia. 2009. *Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia.* Diunduh di <http://www.bi.go.id/id/publikasi/kebijakan-moneter/outlookekonomi/Documents/4fd34648c8724da7b93e4f8021850012Bab3KrisisEkonomiGlobaldanDampaknyaterhadapPerekon.pdf> tanggal 23 November 2014.
- Pasaribu, Frans Pangabahan, dan Willy Sri Yuliandhari. 2014. " Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas Perusahaan *Property* dan *Real Estate*". *Dalam e-Proceeding of Management* Volume 1, No.3. Bandung : Universitas Telkom.
- Perdana, Ramadhan Sukma., dan Raharja. 2014. "Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan". *Dalam Journal Of Accounting, Volume 3 No. 3. Hal 1-13. Semarang : Universitas Diponegoro.*
- Praditia, Okta Rezika. 2010. "Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2005-2008". *Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.*
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage, Price Earning Ratio* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Dalam Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 1 No. 1. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya.*
- Puspitasri, Filla, dan Endang Ernawati. 2010. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". 2010. *Dalam Jurnal*

- Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3
No. 2. Surabaya : Universitas Surabaya
- Rini, Tetty Sulestiyo dan Ghozali, Imam. 2012. “Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan.
- Rupilu, Wilsna. 2011. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dalam *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (Jambsp)*, Volume 8 No. 1. Hal 101 - 127. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi. 2008. “Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur”. Dalam *Jurnal Akuntansi*, Volume 3, No. 1. Tasikmalaya : Universitas Siliwangi.
- Sam’ani. 2008. “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004 - 2007”. *Tesis*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Sari, Novita Intan. 2014. 2013 jadi tahun kelabu bagi IHSG. Diunduh di <http://www.merdeka.com/uang/2013-jadi-tahun-kelabu-bagi-ihsg-kaleidoskop-2013.html> tanggal 11 Desember 2014.
- Septiputri, Virda Rakhma dan Siti Mutmainah. 2013. “Dampak *Corporate Governance* terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2007-2011”. Dalam *Journal Of Accounting*, Volume 2 No. 2. Hal 1-9. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Setyawan, Komang Meitradi dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2013. “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Lembaga Pekreditasi Desa di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung”. Dalam *Jurnal Akuntansi*, Volume 5 No.3. Hal 586-589. Bali : Universitas Udayana.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory*, Sixth Edition, Pearson Canada Inc., Toronto.
- Sukirni, Dwi. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. Dalam *Accounting Analysis Journal*, Volume 1. No. 2. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Sulito. 2008. “Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Dividen dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Islam Negeri Sun Kalijaga
- Suseno. 2011. “Analisis Variabel Yang Berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”. Dalam *Jurnal Ilmiah Fenomena Ekonomi*, Volume 2 No. 2. Purwokerto : STIE Satria.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak - Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha. *Jakarta: Kencana*.
- Suyanti, Anggraheni Niken., Rahmawati, dan Y. Anni Aryani. 2010. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007”. Dalam *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 4 No. 3. Hal. 173-183. Surakarta : Universitas Sebelas Maret.
- Tarjo. 2008. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*”. Dalam *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Wijayanti, Sri dan Siti Mutmainah. 2012. “Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011”. Dalam *Journal of Accounting*, Volume 1 No 2. Hal 1-15. Semarang : Universitas Diponegoro.

Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. 2013. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". Dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 15, No. 1. Hal 15- 26. Salatiga : Universitas Kristen Satya Wacana.

Wulandari, E.R. 2011 . "*Good Corporate Governance: Konsep, Prinsip, dan Praktik*". Diterbit kan oleh Lembaga Komisararis dan Direksi Indonesia.