

## CEO Power dalam Kaitannya dengan Nilai Perusahaan

Shinta Nuriyah Fadilah<sup>a</sup>, Lintang Venusita<sup>b</sup>

Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya<sup>a,b</sup>

shintanuriyah.19056@mhs.unesa.ac.id<sup>a</sup>, lintangvenusita@unesa.ac.id<sup>b</sup>

### ABSTRAK

Artikel ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, dan pendidikan CEO terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 38 perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2019-2021, berdasar metode kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, dan pendidikan CEO berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Masa jabatan CEO; Kepemilikan saham CEO; Penghargaan CEO; Pendidikan CEO; Nilai perusahaan.

### *The Impact of CEO Power on Firm Value*

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to determine the effect of tenure, ownership, award, and CEO education on firm value. The samples used are acquiring companies and acquired companies which listed on the Indonesia Stock Exchange. There are 38 companies as research samples during the 2019-2021 period, based on quantitative methods with a purposive sampling technique. This research uses multiple linear regression method. The results of this research indicate CEO tenure, CEO ownership, CEO award, and CEO education have positive significant effect on firm value.*

**Keywords:** CEO tenure; CEO ownership; CEO award; CEO education; Firm Value

### PENDAHULUAN

Praktik pasar bebas memberikan kebebasan kepada pengusaha dalam melakukan kegiatan ekonomi, sehingga menyebabkan persaingan dalam dunia bisnis menjadi semakin kompetitif. Berdasarkan data KPPU (2021), terjadi peningkatan indeks persaingan usaha (IPU) yang sebelumnya pada tahun 2018 menunjukkan angka 4,63 menjadi 4,81 pada tahun 2021. Meningkatnya intensitas persaingan usaha menuntut setiap perusahaan untuk merancang strategi bersaing dalam lingkungan bisnis. Bagi perusahaan, strategi yang tepat diperlukan untuk memaksimalkan kinerja dan mewujudkan tujuan perusahaan. Tujuan dibentuknya suatu perusahaan salah satunya ialah agar memperoleh keuntungan yang maksimal sekaligus menyejahterakan pemilik dan para pemegang saham (Rochmah & Ardianto, 2020).

Kesejahteraan pemegang saham dapat ditingkatkan melalui nilai perusahaan. Ketika nilai perusahaan meningkat, kesejahteraan pemegang saham juga semakin terjamin (Triani & Tarmidi, 2019). Endri dan Fathony (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah refleksi dari hasil kinerja perusahaan tersebut. Ketika kinerja perusahaan semakin baik, maka potensi calon investor untuk berinvestasi akan semakin besar. Menurut Triani dan Tarmidi (2019) nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai hasil dari adanya kegiatan penawaran dan permintaan di pasar modal. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan akan membentuk persepsi kepada calon investor mengenai tingkat kesuksesan perusahaan yang dapat direfleksikan melalui harga saham. Para calon investor cenderung lebih berminat untuk menanamkan modal yang dimiliki pada perusahaan yang memiliki nilai tinggi (Setyawan & Devie, 2017).

Nilai perusahaan juga merupakan bentuk pencapaian atas konsistensi kinerja perusahaan. Kualitas kinerja perusahaan yang baik tidak lepas dari peran seorang pemimpin perusahaan yaitu *Chief Executive Officer* atau CEO. CEO memiliki peran dominan dalam membuat keputusan untuk mempertahankan

perusahaan. Kinerja dari CEO juga dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan (Setyawan & Devie, 2017). Di Indonesia, CEO atau lebih dikenal dengan sebutan direktur utama merupakan kedudukan paling tinggi di sebuah perusahaan, yang memiliki kewajiban dan peran penting atas kinerja perusahaan (Hamidlal & Harymawan, 2021).

Setiap keputusan dan ketetapan yang dibuat oleh CEO akan memberikan dampak pada kebijakan, strategi, dan kinerja perusahaan dimasa depan (Saidu, 2019). Seperti halnya keputusan strategi yang dilakukan PT Bank Syariah Indonesia Tbk melalui aksi menggabungkan usaha. Karena peranan dari Hery Gunardi sebagai direktur utama, BSI sukses melakukan penggabungan beberapa bank syariah. Pada tahun 2022, BSI naik ke posisi 6 sebagai bank terbesar di Indonesia dinilai dari sisi aset. Melalui perannya tersebut, Hery Gunardi memperoleh penghargaan sebagai *Best CEO in Merger and Acquisition*. Sejak beroperasi sebagai perusahaan merger, harga saham PT Bank Syariah Indonesia Tbk. mengalami kenaikan hingga lima kali lipat dalam waktu satu minggu, yang sebelumnya Rp510 menjadi Rp 2.750. Hal tersebut merupakan bentuk apresiasi dan kepercayaan investor kepada PT Bank Syariah Indonesia Tbk. sekaligus menjadi cerminan atas nilai perusahaan yang baik.

Selain BSI, beberapa saat lalu juga terjadi masalah yang berkaitan dengan CEO salah satu perusahaan transportasi udara di Indonesia, yaitu PT Garuda Indonesia. Direktur utama PT Garuda Indonesia terbukti terlibat dalam penyelundupan motor gede Harley Davidson dan sepeda Brompton. Karena permasalahan tersebut, PT Garuda Indonesia menjadi sorotan yang kemudian berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan. Harga saham milik GIAA terpantau mengalami penurunan hingga akhir tahun, hal tersebut menjadi sinyal turunnya nilai perusahaan. Kasus ini membuktikan bahwa tidak semua CEO mampu meningkatkan nilai perusahaan, tindakan yang dilakukan juga bisa memberikan dampak buruk bagi nilai perusahaan. Sehingga, seorang pemimpin di perusahaan diharapkan memiliki reputasi dan kinerja yang unggul supaya dapat merefleksikan nilai yang baik bagi perusahaan.

CEO perlu memiliki kekuatan (*power*) guna menunjang perannya dalam menjalankan tanggung jawab sebagai CEO. Kekuatan atau *power* seorang CEO dapat diukur melalui keahlian (*expert power*), kepemilikan saham (*ownership power*), koneksi sosial (*prestige power*), jabatan formal (*structural power*), dan informasi non-keuangan lainnya yang dapat dimanfaatkan oleh calon investor dalam menilai kinerja perusahaan diwaktu yang akan datang (Sudana & Aristina, 2017). Sehingga, kekuatan CEO dapat disebut sebagai kekuatan yang dimiliki oleh CEO guna menghadapi tantangan dan pengambilan keputusan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Kepemilikan saham seorang CEO merupakan bagian dari *power* (kekuatan) yang dimiliki, yaitu *ownership power* (Han et al., 2016). Jika seorang CEO memiliki saham pada perusahaan yang dipimpin, maka kepentingan yang dimiliki juga sama dengan pemegang saham yang lain. Hal tersebut dapat dijadikan sebagai pertanda baik bagi investor, karena CEO tentu akan berusaha lebih dalam peningkatan nilai perusahaan begitu juga dengan kesejahteraan para pemegang saham.

Kekuatan CEO juga dapat diukur melalui keahlian atau keterampilan yang dimiliki. Keahlian atau keterampilan CEO dapat dilihat berdasarkan pengalaman ketika memimpin perusahaan. Sudana dan Dwiputri (2018) menyebutkan bahwa semakin lama CEO memimpin perusahaan, maka CEO memiliki kekuatan (*power*) dari pengetahuan dan keterampilan saat memimpin suatu perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Hamidlal dan Harymawan (2021) menjelaskan dalam penelitiannya, *prestige power* merupakan kekuatan yang berasal dari reputasi seorang CEO. Reputasi CEO dapat diukur melalui penghargaan yang diperoleh selama memimpin perusahaan. Semakin banyak penghargaan yang diperoleh, semakin baik reputasi yang dimiliki dan mempermudah dalam membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Reputasi seorang CEO dapat diperoleh dari latar belakang pendidikan, pengalaman, dan usia dari CEO (Agustin & Bhilawa, 2020). Keahlian dan keterampilan CEO dalam menjalankan perusahaan

ditunjukkan melalui latar belakang pendidikan yang ditempuh oleh CEO (King et al., 2016). Pendidikan menjadi kekuatan bagi seseorang, semakin tinggi tingkat pendidikan yang dimiliki menunjukkan wawasan yang diperoleh pun semakin luas. Hal tersebut dapat memudahkan CEO dalam membuat keputusan dan strategi yang terbaik, terutama saat perusahaan sedang dalam kondisi sulit.

Latar belakang singkat mengenai CEO dan nilai perusahaan tersebut menjadi alasan peneliti untuk mencari tahu pengaruh dari kekuatan (*power*) CEO terhadap nilai suatu perusahaan dengan objek penelitian perusahaan yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat membantu calon investor dalam mengetahui CEO seperti apa yang mampu meningkatkan kinerja maupun nilai perusahaan dan dipilih sebagai tempat untuk melakukan investasi. Kemudian, penelitian ini juga sekiranya dapat membantu perusahaan dalam memilih calon pemimpin perusahaan dengan menggunakan CEO *power* sebagai bahan pertimbangan.

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan *agency theory* atau teori keagenan sebagai teori yang mendeskripsikan hubungan berupa kontrak yang mengikat antara perseorangan atau lebih dengan pihak lain dan diikuti dengan pelimpahan wewenang pengambilan keputusan oleh *principal* kepada agen. Kontrak tersebut menjelaskan mengenai tugas yang harus dilakukan oleh CEO (agen) dalam menyejahterakan pemilik dan para pemegang saham (*principal*) melalui dana yang diinvestasikan. Menurut teori ini juga, seorang agen memiliki kewajiban dan bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan serta dinilai mampu untuk meminimalisir pengeluaran yang tidak diperlukan dan memaksimalkan keuntungan (Venusita & Agustia, 2021). Sehingga kehadiran CEO sebagai ahli serta memiliki *power* dapat mempermudah dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan perusahaan yang baik.

### **Teori Stewardship (*Stewardship Theory*)**

*Stewardship theory* menggambarkan CEO sebagai *steward* memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan kinerja perusahaan sekaligus kesejahteraan para pemegang saham (Donaldson & Davis, 1991). Segala tindakan yang dilakukan tidak didasarkan pada kepentingan atau keuntungan pribadi. Teori *stewardship* mempercayai bahwa CEO dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui struktur organisasi dan pemberdayaan karyawan (Donaldson & Davis, 1991). Pemberdayaan, kebersamaan, dan saling percaya menjadi poin utama dalam mengelola perusahaan. Kerja sama yang baik semakin mudah terbentuk ketika kepentingan yang dimiliki CEO sama dengan pemegang saham lainnya, sehingga CEO akan termotivasi untuk memberikan kinerja yang lebih baik demi kepentingan bersama (Sudana & Aristina, 2017). Hal tersebut tentu akan memberi pengaruh yang positif pada peningkatan kinerja perusahaan.

### **Masa Jabatan CEO**

*Expert power* merupakan kekuatan yang diukur melalui keahlian atau keterampilan CEO, yang berdasar pada pengalaman ketika memimpin perusahaan. Semakin lama pengalaman CEO semakin luas pengetahuan yang dimiliki mengenai kondisi perusahaan.

### **Kepemilikan Saham CEO**

*Ownership power* merupakan kekuatan yang diukur dari jumlah kepemilikan saham oleh CEO pada perusahaan yang dipimpin. Kepemilikan saham CEO merupakan bagian dari *power* (kekuatan) seorang CEO (Han et al., 2016). CEO dapat memaksimalkan *ownership power* saat pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan cara mempengaruhi keputusan investor melalui hak suara yang dimiliki. Semakin besar kepemilikan saham CEO pada perusahaan yang dipimpin, semakin besar pengaruh yang dimiliki.

### **Penghargaan CEO**

*Prestige power* merupakan kekuatan yang diukur dari reputasi seorang CEO. Reputasi CEO direfleksikan melalui popularitas seorang CEO. Pengaruh positif atas popularitas CEO terhadap kinerja perusahaan dapat dilihat dari penghargaan yang diterima CEO ketika memimpin perusahaan (Wardhani &

Supratiwi, 2021).

### **Pendidikan CEO**

*Prestige power* juga dapat diukur melalui latar belakang pendidikan yang ditempuh oleh CEO. Latar belakang pendidikan yang diperoleh CEO berdampak pada kemampuan dalam pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat pendidikan yang dijalani, menunjukkan wawasan yang diperoleh pun semakin luas.

### **Nilai Perusahaan**

Endri dan Fathony (2020) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah refleksi dari hasil kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai hasil dari adanya kegiatan penawaran dan permintaan di pasar modal (Triani & Tarmidi, 2019).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Masa Jabatan Terhadap Nilai Perusahaan**

*Stewardship theory* mempercayai bahwa kinerja perusahaan dapat ditingkatkan melalui pemberdayaan karyawan. CEO yang berpengalaman, lebih mengetahui cara membangun kerja sama yang baik dalam perusahaan. Ketika sumber daya pada perusahaan mampu dikelola dengan baik oleh CEO, maka akan mempermudah upaya dalam peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian Ting et al. (2017), Ernestine dan Setyaningrum (2019), Alifah dan Harto (2021) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh masa jabatan CEO.

H1: Masa jabatan CEO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Kepemilikan Saham CEO Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori keagenan, konflik keagenan dapat terjadi ketika CEO dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda. Namun dengan adanya kesamaan kepentingan dapat meminimalisir terjadinya konflik tersebut. Kepemilikan saham oleh CEO pada perusahaan yang dipimpin tersebut menjadi faktor pendorong bagi CEO untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut penelitian Sudana dan Dwiputri (2018), Ting et al. (2017), Alifah dan Harto (2021) serta Hamidlal dan Harymawan (2021) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepemilikan saham CEO.

H2: Kepemilikan saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Penghargaan CEO Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut teori keagenan, para pemegang saham melimpahkan wewenang kepada CEO untuk mengambil keputusan bagi perusahaan. Karena pihak *principal* mempercayai kualitas CEO sebagai agen yang ahli dibidangnya, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penghargaan yang diperoleh CEO menjadi refleksi atas kinerja atau kualitas CEO dalam membuat keputusan. Keputusan yang ditetapkan oleh CEO, menentukan kinerja perusahaan diwaktu yang akan datang. Menurut penelitian Hamidlal dan Harymawan (2021), Love et al. (2017) serta Wardhani dan Supratiwi (2021) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh penghargaan yang diperoleh CEO.

H3: Penghargaan CEO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pendidikan CEO**

Menurut *agency theory*, CEO ditunjuk sebagai agen oleh para pemegang saham selaku *principal* dan dinilai mampu untuk mengelola perusahaan. Apabila dikaitkan dengan teori tersebut, kemampuan CEO dapat diperoleh dari ilmu dan wawasan saat menjalani pendidikan. Wawasan yang diperoleh saat menempuh pendidikan dapat membantu CEO dalam mengambil keputusan dan strategi tepat bagi operasional perusahaan. Menurut penelitian Saidu (2019), Yogiswari dan Badera (2019), Dewi dan Dewi (2016) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh pendidikan CEO.

H4: Pendidikan CEO berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **METODE PENELITIAN**

#### **Jenis dan Sumber Data**

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian yang digunakan berasal dari *annual report* maupun laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh emiten mulai tahun 2019-2021

pada situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Populasi dan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan ialah *purposive sampling*. Menurut perhitungan yang telah dilakukan, rincian sampel disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1.** Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021	40
2.	Perusahaan yang melakukan akuisisi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah 1 Januari 2019 atau baru <i>listing</i> di BEI	2
	Jumlah sampel akhir	38
	Periode pengamatan	3
	<b>Jumlah sampel penelitian</b>	<b>114</b>

Sumber: Data Diolah

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

#### Nilai Perusahaan

Berdasarkan pernyataan Setyawan dan Devie (2017), pihak eksternal terutama calon investor melihat tingkat kesuksesan perusahaan melalui nilai perusahaan yang dapat digambarkan dengan harga saham. Sehingga, nilai perusahaan menunjukkan performa suatu perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan hasil kinerja perusahaan. Berdasarkan penelitian Endri dan Fathony (2020), Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar Saham} + \text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

#### Masa Jabatan CEO

*Expert power* diukur dengan menggunakan *proxy* masa jabatan CEO atau CEO *tenure* (*Ten*) (Ting et al., 2017). Lamanya waktu seseorang ketika menjadi CEO itulah yang disebut dengan masa jabatan CEO. Masa jabatan tersebut dihitung sejak bulan pertama diangkat sebagai CEO, karena dihitung dalam hitungan bulan.

#### Kepemilikan Saham CEO

*Ownership power* diukur dengan menggunakan proksi jumlah kepemilikan saham CEO (*Own*) pada perusahaan yang dipimpin (Sudana & Aristina, 2017). Kepemilikan saham CEO diukur berdasarkan prosentase kepemilikan melalui perbandingan jumlah saham yang dimiliki oleh CEO dengan total keseluruhan saham di perusahaan.

#### Penghargaan CEO

Menurut penelitian Hamidlal dan Harymawan (2021) *prestige power* dapat dilihat melalui penghargaan yang didapatkan CEO ketika menjabat. Pada penelitian ini, penghargaan CEO (*Award*) diukur menggunakan variabel *dummy* (Hamidlal & Harymawan, 2021). Jika CEO menerima penghargaan selama menjabat diberi nilai 1, jika tidak diberi nilai 0.

#### Pendidikan CEO (*Edu*)

Variabel pendidikan CEO digunakan untuk mengetahui jenjang pendidikan formal yang telah ditempuh oleh CEO. Jenjang tersebut dapat diketahui melalui gelar yang diperoleh CEO. Menurut penelitian Agustin dan Bhilawa (2020), pendidikan CEO (*Edu*) dapat diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Jika CEO memiliki gelar MBA, MM, M.Ak, M.Log, M.Bns diberi nilai 1, namun jika tidak memiliki gelar tersebut diberi nilai 0.

#### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda sebagai teknik analisis data. Untuk keseluruhan

teknik analisis menggunakan software SPSS 23, yang meliputi uji asumsi klasik, uji F, uji koefisien determinasi, dan uji t.

## HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2.** Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ten	114	1	216	50,25	47,258
Own	114	,0000	22,0000	,437943	2,2316256
Award	114	0	1	,19	,296
Edu	114	0	1	,31	,463
NilaiP	114	,3	18,3	1,787	2,0391

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Data penelitian yang terdiri dari masa jabatan CEO, kepemilikan saham CEO, penghargaan CEO, pendidikan CEO sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan sebagai variabel terikat digambarkan melalui analisis statistik deskriptif. Hasil statistik deskriptif tersebut meliputi jumlah sampel, nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi setiap variable yang dituangkan pada tabel 2.

### Uji Normalitas

**Tabel 3.** Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	86
Normal Parameters	Mean
	,0000000
Most Extreme Differences	Std. Deviation
	,32967773
	Absolute
Test Statistic	,060
	Positive
	,060
Asymp. Sig. (2-tailed)	Negative
	-,035
	,060
	,200

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Setelah melakukan beberapa kali *outlier*, menggunakan 86 data, uji *Kolmogrov-Smirnov* dilakukan dengan hasil signifikansi 0,200, sehingga diasumsikan data berdistribusi normal dan uji normalitas terpenuhi.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.** Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Tolerance	VIF
1 (Constant)	,732	,061		
Ten	,004	,001	,971	1,030
Own	,063	,014	,979	1,021
Award	,297	,087	,987	1,013
Edu	,140	,083	,978	1,022

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa untuk variabel masa jabatan (Ten), Kepemilikan saham (Own), penghargaan (Award), pendidikan (Edu) nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ialah kurang dari 10 serta nilai tolerance lebih besar dari 0,1. Sehingga menurut hasil tersebut, multikolinearitas tidak terjadi pada variabel independen penelitian ini.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 5.** Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,253	,036			7,022	,000
Ten	,001	,000	,137		1,249	,215
Own	,008	,009	,105		,961	,340
Award	-,023	,051	-,049		-,449	,655
Edu	-,079	,049	-,178		-1,625	,108

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Berdasarkan Tabel 5, diperoleh informasi bahwa nilai signifikansi dari setiap variabel menunjukkan lebih dari 0,05, maka model regresi penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 6.** Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,676	,457	,430	,28962	1,972

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Setelah dilakukan penyelesaian masalah autokorelasi menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*, nilai *durbin-watson* menunjukkan angka 1,972. Penelitian telah memenuhi kriteria pengambilan keputusan *durbin-watson* karena nilai dw lebih besar dari dU (1,7470) dan lebih kecil dari 4-dU (2,253).

**Uji F (Uji Model)**

**Tabel 7.** Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5,646	4	1,412	16,828	,000
Residual	6,711	80	,084		
Total	12,357	84			

Sumber: Diolah penulsi dari output SPSS

Hasil output menyimpulkan bahwa model regresi layak untuk digunakan menguji hipotesis, karena nilai signifikansi menunjukkan 0,000 yang lebih rendah dari 0,05.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 8.** Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,386	,039			9,774	,000
Ten	,003	,001	,313		3,683	,000
Own	,068	,011	,498		5,957	,000
Award	,281	,084	,278		3,333	,001
Edu	,183	,081	,190		2,274	,026

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut.  
 Nilai Perusahaan = 0,386 + 0,003Ten + 0,068Own + 0,281Award + 0,183Edu + e

**Uji Hipotesis**  
**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 9.** Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,676	,457	,430	,28962

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Nilai *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0,430. Artinya, variabel bebas pada penelitian ini yang terdiri dari masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, dan pendidikan mampu menjelaskan sebesar 43% terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

**Uji t**

**Tabel 10.** Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,386	,039		9,774	,000
Ten	,003	,001	,313	3,683	,000
Own	,068	,011	,498	5,957	,000
Award	,281	,084	,278	3,333	,001
Edu	,183	,081	,190	2,274	,026

Sumber: Diolah penulis dari output SPSS

Seluruh nilai signifikansi dari hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi yang kurang dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, dan pendidikan CEO berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Pembahasan**

**Pengaruh Masa Jabatan CEO terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan, masa jabatan CEO memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Pengalaman yang dimiliki seorang CEO dapat diamati melalui lamanya waktu seseorang ketika menjadi CEO. Semakin lama masa jabatan CEO dapat dikatakan bahwa CEO memiliki pengalaman yang lebih banyak. Melalui pengalaman tersebut, keahlian dan keterampilan CEO akan terasah, sehingga CEO memiliki kemampuan yang lebih baik dalam bernegosiasi ataupun membuat keputusan penting bagi perusahaan. Selain itu, pengalaman yang diperoleh CEO selama menjabat menjadikan CEO mengetahui cara yang tepat untuk menyelesaikan masalah sesuai dengan kondisi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stewardship*, bahwa CEO dengan masa jabatan yang lebih, memiliki pengaruh pada peningkatan nilai perusahaan yang merupakan kepentingan pemilik. CEO yang berpengalaman, lebih mengetahui cara membangun kerja sama serta mengelola sumber daya perusahaan dengan baik, maka upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan akan semakin mudah. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amin dan Sunarjanto (2016), Hidayati (2017), serta Sudana dan Dwiputri (2018) menyebutkan bahwa melalui pengalaman tersebut, CEO dinilai lebih mampu untuk membuat keputusan dan strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Pengaruh Kepemilikan Saham CEO terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, kepemilikan saham CEO memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh CEO menjadikan kepentingan yang

dimiliki oleh CEO sama dengan pemegang saham yang lain. Kepemilikan saham tersebut menjadi faktor pendorong bagi CEO untuk memberikan kinerja yang terbaik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham, maka CEO akan semakin berhati-hati dalam menetapkan keputusan yang efektif bagi kinerja perusahaan.

Hasil pengujian sejalan dengan teori keagenan, bahwa CEO memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tanggung jawab CEO sebagai agen kepada *principal*. Kepemilikan saham oleh CEO menjadi dasar bagi CEO saat menjalankan perusahaan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan serta mewujudkan kesejahteraan pemegang saham. Hasil pengujian ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Ting et al. (2017) yang menjelaskan bahwa *ownership power* yang dimiliki CEO mempermudah dalam menetapkan strategi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan perbankan yang dipimpin.

#### **Pengaruh Penghargaan CEO terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, penghargaan yang diperoleh CEO memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Penghargaan menjadi cerminan atas reputasi dan kinerja seseorang. Semakin banyak penghargaan yang diperoleh CEO, semakin baik reputasi yang dimiliki. Sehingga semakin mudah bagi CEO untuk mendapatkan kepercayaan dari para pemegang saham. Kepercayaan tersebut dapat melancarkan proses CEO dalam mewujudkan strategi yang ditetapkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, penghargaan yang diperoleh CEO juga menjadi refleksi atas kinerja CEO tersebut. Semakin banyak penghargaan yang diperoleh membuktikan kinerja CEO semakin baik.

Hasil pengujian sejalan dengan teori keagenan, bahwa CEO memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tanggung jawab CEO sebagai agen kepada *principal*. Penghargaan yang diperoleh CEO menjadi refleksi atas kinerja CEO dalam membuat keputusan. Keputusan yang ditetapkan oleh CEO, menentukan kinerja perusahaan diwaktu yang akan datang. Hasil pengujian ini juga sejalan dengan hasil penelitian dari Hamidlal dan Harymawan (2021) serta Wardhani dan Supratiwi (2021) yang menunjukkan dampak positif penghargaan CEO pada nilai perusahaan. Penghargaan menjadi salah satu instrumen untuk menilai popularitas CEO. Popularitas baik yang dimiliki CEO mencerminkan kemampuan CEO dalam memecahkan permasalahan yang dihadapi perusahaan.

#### **Pengaruh Pendidikan CEO terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, pendidikan yang diperoleh CEO memiliki pengaruh yang bersifat positif terhadap nilai perusahaan. Latar belakang pendidikan yang dimiliki seorang CEO mencerminkan wawasan yang dimiliki. Semakin tinggi pendidikan seseorang, semakin luas wawasan yang dimiliki. Wawasan yang dimiliki CEO dapat membantu saat pengambilan keputusan dan strategi yang terbaik untuk operasional perusahaan. CEO dengan latar belakang pendidikan yang relevan, yaitu bisnis dan ekonomi dinilai lebih baik saat memimpin perusahaannya (Amin & Sunarjanto, 2016).

Hasil pengujian sejalan dengan teori keagenan, bahwa CEO memiliki pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tanggung jawab CEO sebagai agen kepada *principal*. Melalui pengetahuan bisnis dan ekonomi yang dimiliki, akan membantu CEO dalam membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil pengujian ini juga sejalan dengan penelitian dari Kokeno dan Muturi (2016) yang menyatakan bahwa CEO dengan tingkat pendidikan yang tinggi memiliki kecakapan dalam menentukan strategi yang dapat memaksimalkan kinerja perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari kekuatan CEO yang diprosikan dengan masa jabatan, kepemilikan saham, penghargaan, serta pendidikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji yang dilakukan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan teori agensi dan teori stewardship yang menyebutkan bahwa CEO dinilai mampu untuk bertanggung jawab dalam meningkatkan perusahaan karena kemampuan yang dimiliki. CEO bertanggung jawab dalam membuat keputusan dan strategi yang berdampak pada nilai perusahaan diwaktu yang akan datang (Crossland et al., 2014). CEO perlu memiliki

kekuatan (*power*) guna menunjang perannya dalam menjalankan tanggung jawab sebagai CEO. Dalam konteks ini, kekuatan merupakan kemampuan untuk mempengaruhi atau mengendalikan sumber daya yang tersedia (Ting et al., 2017). Sehingga, kekuatan CEO dapat disebut sebagai kekuatan yang dimiliki oleh CEO guna menghadapi tantangan dan pengambilan keputusan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Agustin, I. D. A., & Bhilawa, L. (2020). Reputasi CEO Terhadap Keberlangsungan Usaha Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(2), 1–10.
- Alifah, S., & Harto, P. (2021). The Effect of CEO Power on Firm Performance Moderated by Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure (Empirical Evidence in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) For Period 2018-2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Amin, N. N., & Sunarjanto. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2), 101–114.
- Crossland, C., Hiller, N. J., Zyung, J., & Hambrick, D. C. (2014). Ceo Career Variety : Effects on Firm-Level. *Academy of Management Journal*, 57(3), 652–674.
- Dewi, L. G. K., & Dewi, A. A. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris Dan Direksi Pada Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16, 812–836.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Ernestine, I. E., & Setyaningrum, D. (2019). *CEO Characteristics and Firm Performance; Empirical Studies from ASEAN Countries*. 101(Iconies 2018), 423–427. <https://doi.org/10.2991/iconies-18.2019.81>
- Hamidlal, K. E., & Harymawan, I. (2021). Relationship Between CEO Power and Firm Value: Evidence from Indonesian Non-Financial Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 15–26. <https://doi.org/10.24815/jdab.v8i1.17942>
- Han, S., Nanda, V. K., & Silveri, S. D. (2016). CEO Power and Firm Performance under Pressure. *Financial Management*, 45(2), 369–400. <https://doi.org/10.1111/fima.12127>
- Hidayati, N. (2017). Pengaruh Masa Jabatan Direktur Utama, Direksi Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Administrative Expense Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek In. *Jurnal Profita*, 2(1).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- King, T., Srivastav, A., & Williams, J. (2016). What's in an education? Implications of CEO education for bank performance. *Journal of Corporate Finance*, 37, 287–308. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.01.003>
- Kokeno, S. O., & Muturi, W. (2016). Effects of chief executive officers' characteristics on the financial performance of firms listed at the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, IV(7), 307–318.
- Komisi Pengawas Persaingan Usaha. (2021). Ringkasan Eksekutif - Indeks Persaingan Usaha 2021. *Direktorat Ekonomi Advokasi Kedeputan Kajian Dan Usaha Komisi Pengawas Persaingan*, 1–4.

- <https://kppu.go.id/wp-content/uploads/2020/07/EkSum-Indeks-Persaingan-Usaha-KPPU-CEDS-2019-2-Cover.pdf>
- Love, E. G., Lim, J., & Bednar, M. K. (2017). The face of the firm: The influence of ceos on corporate reputation. *Academy of Management Journal*, 60(4), 1462–1481. <https://doi.org/10.5465/amj.2014.0862>
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Cogent Business & Management Catering dividend : Dividend premium and free cash flow on dividend policy Catering dividend : Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business & Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Saidu, S. (2019). CEO characteristics and firm performance: focus on origin, education and ownership. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40497-019-0153-7>
- Setyawan, A. M., & Devie. (2017). Pengaruh CEO Duality Terhadap Firm Value Dengan Financial Performance Sebagai Variabel Intervening. *Business Accounting Review*, 4(1), 325–335.
- Sudana, I. M., & Aristina, N. P. N. (2017). Chief Executive Officer (Ceo) Power, Ceo Keluarga, Dan Nilai Ipo Premium Perusahaan Keluarga Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 21(2), 219. <https://doi.org/10.24912/ja.v21i2.196>
- Sudana, I. M., & Dwiputri, E. (2018). Karakteristik CEO dan Kinerja Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 5(3), 299–314.
- Ting, H. I., Chueh, H., & Chang, P. R. (2017). CEO power and its effect on performance and governance: Evidence from Chinese banks. *Emerging Markets Review*, 33, 42–61. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2017.09.005>
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value : Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Jurnal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Venusita, L., & Agustia, D. (2021). The Relationship Between Firm Value and Ownership of Family Firms: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 863–873. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0863>
- Wardhani, D. K., & Supratiwi, W. (2021). The Influence of The CEO Popularity on Performance of Banking Companies at The Earlier Stages of Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 18(1), 1–14. <https://doi.org/10.21002/jaki.2021.01>
- Yogiswari, N. L. P. P., & Badera, I. D. N. (2019). Pengaruh Board Diversity Pada Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 2070. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p15>