

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Tiara Cahya Puspita Sudrajat & Nurfauziah

Jurusan Manajemen FBE UII, Yogyakarta

Email: nurfauziah@uii.ac.id

Abstract

This research aims to analyze the influence of corporate governance on company value. The dependent variable in this research is Tobin's Q, while the independent variables consist of managerial ownership, institutional ownership, size of the board of commissioners, independent board of commissioners and audit committee. The sampling method in this research uses a purposive sampling method for food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the period 2015 to 2019. The sample data for this research is 17 companies. The analysis model used is multiple linear regression analysis. The results of this research show that managerial ownership does not have a significant effect on company value, while other independent variables have a positive and significant effect on company value.

Keywords corporate governance, form value, Tobins' Q, managerial ownership, institutional ownership, board size, independent commissioners, audit committee.

1. Pendahuluan

Saat ini, industri makanan dan minuman terus berkembang yang ditandai dengan semakin banyak perusahaan yang menjadi bagian dari sektor ini. Tingginya minat perusahaan untuk masuk ke dalam sektor ini dikarenakan kebutuhan masyarakat akan konsumsi makanan dan minuman tidak terhenti dan juga jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 267,7 juta jiwa menjadikan sektor ini memiliki pangsa pasar yang menjanjikan. Perusahaan di sektor ini memiliki sifat yang non siklikal, artinya kelancaran produk perusahaan akan tetap terjamin, hal tersebut disebabkan karena sektor industri makanan dan minuman bergerak di bidang industri pokok manusia (Tambunan et al., 2017). Menurut Kemenperin RI (2020), perusahaan makanan dan minuman Indonesia mampu mengespor dengan nilai sebesar USD 27,28 miliar sepanjang tahun 2019, lalu memberikan nilai investasi sebanyak Rp41,43 triliun selama periode Januari-September 2019, dan mendorong penyerapan tenaga kerja sebesar 4,74 juta orang hingga Agustus 2019.

Secara normatif, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu harga yang dengan rela calon pembeli bayar untuk membeli perusahaan tersebut seumpama perusahaan dijual (Sudana, 2009). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka kemakmuran yang nantinya diterima pemilik perusahaan juga akan semakin tinggi (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Metode untuk mengukur nilai perusahaan salah satunya adalah Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Menurut Weston & Copeland (2010), metode Tobin's Q diperoleh dengan membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku

ekuitas. Tobin's Q merupakan metode yang dapat memberikan informasi yang paling baik karena metode ini memiliki peran penting dalam berbagai interaksi keuangan (Chung & Pruitt, 1994).

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tugas dan peran bagi manajer dalam suatu perusahaan. Namun dalam pelaksanaannya, peran manajer dalam perusahaan dinilai tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Sehingga dalam perkembangannya, muncul *agency theory*, yaitu hubungan keagenan di mana terdapat kontrak yang menegaskan jika pemegang saham (*principal*) memohon kepada manajer (*agent*) agar melakukan jasa tertentu demi kepentingan pemegang saham, dengan cara memberi delegasi atau wewenang otoritas kepada pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Dalam perkembangan *agency theory*, muncul istilah *corporate governance* yang artinya hubungan antara berbagai pihak, terdiri dari pihak utama yaitu pemegang saham, manajemen, dan dewan direksi dalam menentukan arah dan kinerja suatu perusahaan (Monks & Minow dalam Lukviarman, 2016). Perusahaan menerapkan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) dengan tujuan untuk menciptakan dan memberikan nilai tambah bagi *stakeholders* secara berkelanjutan dalam jangka waktu yang panjang yaitu melalui peningkatan kinerja manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Tambunan et al., 2017).

Penelitian terkait dengan *corporate governance* sudah banyak dilakukan sebelumnya dengan menggunakan objek dan variabel penelitian yang bermacam-macam. Menurut Muryati & Suardhika (2014) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel komite audit sajalah yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara itu kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif. Sementara itu, penelitian oleh Dewi & Nugrahanti (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Debby et al. (2014) menemukan bahwa variabel komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebelumnya Hashemi (2014) pernah melakukan penelitian dengan topik dan objek penelitian yang sama dengan periode penelitian selama 2010 sampai tahun 2012. Hasil dari penelitian tersebut adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut terbilang masih cukup variatif atau terdapat inkonsistensi dalam penelitian sejenis. Disamping itu, penelitian yang dilakukan Hashemi (2014) sudah dilakukan lebih dari 5 tahun yang lalu. Sehingga, perlu dilakukan pembaharuan penelitian mengenai "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman".

2. Tinjauan Literatur

Cadbury Committee dalam FCGI (2003) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sebuah perangkat peraturan yang mengelola hubungan dari berbagai pihak, yang terdiri dari pemegang

saham, kreditur, pihak yang mengelola perusahaan, karyawan perusahaan, pemerintah, dan juga para pemegang kepentingan lainnya, baik itu internal maupun eksternal yang memiliki keterkaitan mengenai hak-hak dan juga kewajiban pihak-pihak tersebut. Yulianto et al. (2014) menyatakan *corporate governance* adalah mekanisme alternatif untuk menekan masalah keagenan karena dapat menjadi alat pengendali atas keputusan yang diambil oleh perusahaan. Adapun prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) menurut KNKG (2006) meliputi : *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, Fairness*. Kemudian manfaat dari pelaksanaan GCG menurut IFC (2014) yaitu : (1) Meningkatkan kinerja dan efisiensi, (2) Meningkatkan akses ke pasar modal, (2) Meminimalkan biaya modal, (4) Membangun citra perusahaan yang lebih baik.

Pada dasarnya, teori keagenan mengelola hubungan antara kelompok pemberi kerja (*principal*) dengan penerima tugas (*agent*) agar melakukan pekerjaannya (Jensen & Meckling, 1976). Umumnya, perusahaan yang sudah *go public* atau mendaftarkan kepemilikan saham di bursa saham memiliki pemisahan kekuasaan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan manajer (pihak yang mengelola perusahaan). Akan tetapi, sebagai pihak yang diberikan wewenang untuk mengelola perusahaan, manajer lebih memilih untuk menjalankan sesuatu yang dapat memaksimalkan kepentingan untuk dirinya dan mengesampingkan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut, dapat menimbulkan adanya masalah keagenan (*agency conflict*), yaitu adanya perbedaan kepentingan yang dapat merugikan perusahaan, salah satunya dapat memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) yang terdiri dari: (1) *Monitoring cost*, (2) *Bonding cost*, dan (3) *Residual cost*.

Mekanisme *corporate governance* (CG) adalah sebuah kebijakan, aturan serta hubungan yang bersifat nyata antar pihak, yaitu pihak yang membuat keputusan dengan pihak yang mengontrol ataupun mengawasi keputusan tersebut. Tujuan dari mekanisme CG adalah sebagai penjamin dan alat kontrol atas sistem *corporate governance* dalam perusahaan agar berjalan dengan baik (Tambunan et al., 2017). Menurut Barnhart & Rosenstein (1998), mekanisme CG pada suatu perusahaan dikelompokkan menjadi mekanisme internal dan mekanisme eksternal.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah presentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti dewan direksi, dewan komisaris, dan manajer. Dengan keterlibatan manajer akan kepemilikan saham, diharapkan manajer mempertimbangkan segala risiko yang mungkin terjadi dalam setiap aktivitasnya. Hal ini dikarenakan, pada tiap keputusan yang diambil oleh manajer dapat memberikan dampak yang akan diterima pemegang saham. Sehingga manajer yang juga merupakan pemegang saham akan senantiasa untuk terus melakukan upaya dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muryati & Suardhika (2014) dan Felynda & Krisnawati (2018), mereka mengungkapkan jika kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Nugrahanti (2014) dan Hashemi (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. H_1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh investor yang berbentuk institusi atau lembaga, contoh perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan bank (Moradi dalam Muryati & Suardhika, 2014). Pemegang saham institusional dianggap sebagai peserta aktif dalam pemantauan perusahaan (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Dengan adanya perusahaan lain yang menjadi pemilik dari suatu perusahaan, diharapkan dapat mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen agar lebih optimal. Jika pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan institusi baik, maka kinerja perusahaan menjadi baik dan nilai perusahaan meningkat. Penelitian oleh Muryati & Suardhika (2014) menunjukkan hal yang sama dimana kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Felynda & Krisnawati (2018) dan Hashemi (2014). H_2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris merupakan total dari keseluruhan komisaris yang berada di perusahaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan atau independen. Dewan komisaris memainkan peran sentral dalam kerangka tata kelola perusahaan, dimana bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan manajemen dan implementasinya serta memberikan nasihat kepada direksi (IFC, 2014). Bersumber pada teori keagenan, mekanisme pengendalian tertinggi suatu perusahaan adalah dewan komisaris yang mengakibatkan optimalnya kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Azizah et al. (2018) dan Suryaningsih et al. (2018) menyebutkan jika ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. H_3 : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

KNKG (2006) mendefinisikan dewan komisaris independen sebagai anggota dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan perusahaan. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kualitas dari laporan keuangan, sehingga dapat mengurangi perbuatan curang yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Sehingga, investor berkeyakinan untuk menanamkan modal di perusahaan, akibatnya harga saham menjadi lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat (Dewi & Nugrahanti, 2014). Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Muryati & Suardhika (2014), Dewi & Nugrahanti (2014), dan Tambunan et al. (2017). Hasil dari ketiga penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dari adanya komisaris independen di suatu perusahaan terhadap nilai perusahaan. H_4 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

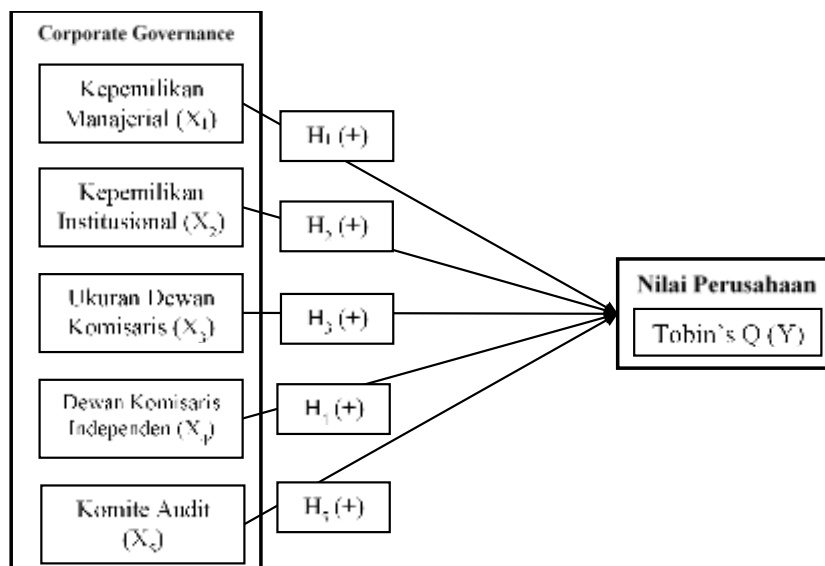
Komite audit menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) didefinisikan sebagai komite yang bekerja secara independen dan profesional di mana dewan komisaris yang membentuk komite audit. Dengan adanya komite audit di suatu perusahaan dapat membantu dewan komisaris dalam melaksanakan fungsi pengawasan internal perusahaan, memastikan laporan keuangan, serta meningkatkan efektivitas fungsi audit agar tata kelola perusahaan tetap berjalan dengan baik, yang akibatnya dapat memberi dampak terhadap kinerja perusahaan yang meningkat sehingga nilai perusahaan pun juga meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Onasis & Robin (2016) dan Syafitri et al. (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari komite audit terhadap nilai perusahaan. H_5 : Komite Audit berpengaruh positif

terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual setiap perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang diperjual-belian di pasar modal jika perusahaan tersebut sudah go public (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Menurut Debby et al. (2014) nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila harga saham semakin tinggi, maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Selanjutnya apabila nilai perusahaan tinggi, hal ini mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Peluang-peluang investasi sangat memengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham. Peluang investasi mampu menghasilkan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan (Mahendra dalam Hashemi, 2014).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan metode Tobin's Q. Rasio ini dapat diukur dengan menjumlahkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku utang kemudian dibandingkan dengan nilai seluruh modal dalam total aset. Tobin's Q dinilai dapat memberikan informasi yang baik karena memasukkan seluruh aset dan liabilitas perusahaan dalam perhitungannya. Berikut ini adalah gambaran dari kerangka atau model penelitian ini :

Gambar 1. Kerangka Penelitian



3. Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015-2019. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data penelitian diperoleh secara tidak langsung berupa laporan keuangan

tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2015-2019 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan-perusahaan dan situs resmi BEI serta yahoo finance dan idn financials. Teknik analisis data dalam penelitian ini yakni analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis dengan menggunakan alat bantu SPSS versi 21 sebagai program pengolah data.

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	85	.00	.36	.0346	.08297
Kepemilikan Institusional	85	.18	.96	.6636	.18082
Ukuran Dewan Komisaris	85	2.00	8.00	4.0706	1.74430
Dewan Komisaris Independen	85	.33	.57	.3853	.07333
Komite Audit	85	.00	4.00	2.6000	1.03740
Tobin's Q	85	.7260	12.2630	2.473138	2.4669757
Valid N (listwise)	85				

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai minimum dari variabel kepemilikan manajerial adalah 0%, ini menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang manajer atau pengelolanya tidak memiliki kepemilikan saham pada perusahaan. Lalu nilai maksimumnya adalah 36%. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial adalah 0,0346 serta nilai standar deviasi sebesar 0,08297, yang menunjukkan bahwa tingkat sebaran data kepemilikan manajerial sebesar 0,08297.

Selanjutnya, kepemilikan institusional menghasilkan nilai minimum sebesar 18% dan nilai maksimum sebesar 96%. Nilai rata-rata dari kepemilikan institusional yaitu 0,6636 atau 66,36%, artinya saham yang dimiliki institusi seperti perusahaan perseroan, bank, perusahaan investasi, dan lembaga lainnya pada 17 perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel penelitian cukup tinggi. Sedangkan standar deviasi kepemilikan institusional adalah 0,18082.

Kemudian, variabel ukuran dewan komisaris memiliki nilai minimum 2 dan nilai maksimumnya adalah 8, artinya terdapat perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang memiliki jumlah dewan komisaris termasuk anggota dewan komisaris independen dengan jumlah paling sedikit yaitu 2 orang dan jumlah paling banyak yaitu 8 orang. Rata-rata dari ukuran dewan komisaris adalah 4,0706 dan standar deviasi atau tingkat sebaran data ukuran dewan komisaris adalah 1,74430.

Lalu, variabel dewan komisaris independen menghasilkan nilai minimum sebesar 0,33 atau 33% dan nilai maksimum dewan komisaris independen adalah 0,57 atau 57% yang ditunjukkan

oleh perusahaan MLBI pada tahun 2015 dan 2016. Dari hasil olah data, rata-rata dewan komisaris independen adalah sebesar 0.3853 atau 38,53%. Tingkat sebaran data dewan komisaris independen adalah 0,07333.

Pada variabel komite audit, didapatkan hasil olah data bahwa nilai minimumnya adalah 0 sedangkan nilai maksimumnya adalah 4. Ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tidak memiliki komite audit dan terdapat perusahaan dengan jumlah komite audit paling banyak yaitu 4 orang. Lalu, untuk rata-rata dari komite audit adalah 2,6 serta standar deviasi komite audit sebesar 1,03740, yang menunjukkan bahwa tingkat sebaran data komite audit adalah sebesar 1,03740.

Berikutnya, hasil olah data menunjukkan nilai minimum dari variabel Tobin's Q adalah 0,7260 yang dimiliki oleh perusahaan BUDI tahun 2019 dan nilai maksimum Tobin's Q adalah 12,2630 yang dimiliki oleh perusahaan MLBI tahun 2018. Kemudian, untuk hasil rata-rata Tobin's Q adalah sebesar 2,473138 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman cukup tinggi. Serta standar deviasi atau tingkat sebaran data variabel Tobin's Q adalah 2,4669757.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.79036648
Most Extreme Differences	Absolute	.122
	Positive	.122
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		1.127
Asymp. Sig. (2-tailed)		.158

Dalam penelitian ini *Kolmogorov-Smirnov* atau uji K-S digunakan untuk menguji normalitas dengan ketentuan apabila nilai signifikan yang dihasilkan sebesar $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Berdasarkan hasil olah data pada tabel diatas ini, didapat hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau nilai signifikansi sebesar 0,158. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data residual pada penelitian ini terdistribusi normal, karena nilai 0,158 lebih besar dari 0,05 atau $0,158 > 0,05$.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Manajerial	.844	1.185
	Kepemilikan Institusional	.845	1.183
	Ukuran Dewan Komisaris	.869	1.151
	Dewan Komisaris Independen	.900	1.112
	Komite Audit	.845	1.184

Dari hasil olah data pada tabel diatas, didapatkan hasil bahwa kelima variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 0,10. Maka, dapat disimpulkan model regresi dalam peneltian ini baik sebab nilai yang dihasilkan menunjukkan jika tidak terjadi masalah multikolonieritas antar variabel independen.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.688 ^a	.473	.440	1.8461545	2.152

Melihat pada hasil uji Durbin-Watson, dapat diketahui bahwa nilai dW sebesar 2,152 dan nilai dU sebesar 1,7736. Sehingga, nilai 4-dU atau 4-1,7736 adalah 2,2264. Berdasar perhitungan tersebut dapat dinyatakan bahwa hasil uji Durbin-Watson dalam penelitian ini sesuai dengan ketentuan atau rumus autokorelasi ($dU < dw < 4 - dU$) yakni $1,7736 < 2,152 < 2,2264$ dan dapat disimpulkan jika dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Sig.
1	(Constant)	.292
	Kepemilikan Manajerial	.737
	Kepemilikan Institusional	.621
	Ukuran Dewan Komisaris	.139
	Dewan Komisaris Independen	.094
	Komite Audit	.261

Alat yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini adalah uji Glejser dengan ketentuan apabila nilai signifikansi yang dihasilkan lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel tersebut. Berdasarkan tabel diatas dapat dinyatakan jika nilai probabilitas signifikan yang dihasilkan oleh masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Maka model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah

heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-8.373	1.492		-5.614	.000
Kepemilikan Manajerial	2.187	2.643	.074	.827	.410
Kepemilikan Institusional	2.990	1.212	.219	2.468	.016
Ukuran Dewan Komisaris	.339	.124	.240	2.738	.008
Dewan Komisaris Independen	15.436	2.896	.459	5.330	.000
Komite Audit	.561	.211	.236	2.655	.010

Berdasarkan tabel diatas, persamaan regresi yang terbentuk dari analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

$$TQ = -8.373 + 2,187 KM + 2,990 KI + 0,339 DK + 15,436 DKI + 0,561 KA + e$$

Berikut ini adalah pernyataan dan kesimpulan yang diambil berdasar persamaan regresi diatas, yaitu : Nilai konstanta dalam persamaan regresi adalah sebesar -8,373. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen penelitian ini memiliki nilai 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar nilai konstan yaitu negatif 8,373 atau penurunan nilai perusahaan diperkirakan sebesar -8,373. Nilai koefisien variabel KM (Kepemilikan Manajerial) adalah sebesar 2,187. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,187 satuan. Namun, dengan asumsi jika variabel independen lainnya dalam keadaan konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien variabel KI (Kepemilikan Institusional) adalah sebesar 2,990. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai variabel kepemilikan institusional mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,990 satuan. Namun, dengan asumsi jika variabel independen lainnya dalam keadaan konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien variabel DK (Ukuran Dewan Komisaris) adalah sebesar 0,339. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai variabel ukuran dewan komisaris mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,339 satuan. Namun, dengan asumsi jika variabel independen lainnya dalam keadaan konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien DKI (Dewan Komisaris Independen) adalah sebesar 15,436. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai variabel dewan komisaris independen mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 15,346 satuan. Namun, dengan asumsi jika variabel independen lainnya dalam keadaan konstan atau tidak berubah. Nilai koefisien KA (Komite Audit) adalah sebesar 0,561. Hasil tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai variabel komite audit mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,187 satuan. Namun, dengan asumsi jika variabel independen lainnya dalam keadaan konstan atau tidak berubah.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.688 ^a	.473	.440	1.8461545

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,440. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 44,0%. Sedangkan, sisanya yaitu 100% dikurangi 44% yakni 56% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 7. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	241.967	5	48.393	14.199	.000 ^b
	Residual	269.255	79	3.408		
	Total	511.221	84			

Berdasar hasil uji F tersebut diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena signifikansi $F_{hitung} < 0,05$ atau $0,000 < 0,05$, dengan demikian terdapat pengaruh secara simultan variabel-variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.373	1.492		-5.614	.000
	Kepemilikan Manajerial	2.187	2.643	.074	.827	.410
	Kepemilikan Institusional	2.990	1.212	.219	2.468	.016
	Ukuran Dewan Komisaris	.339	.124	.240	2.738	.008
	Dewan Komisaris Independen	15.436	2.896	.459	5.330	.000
	Komite Audit	.561	.211	.236	2.655	.010

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai signifikansi dari tiap-tiap variabel independen. Ketentuan dari uji t adalah apabila nilai signifikansi memiliki nilai sebesar $< 0,05$, maka dapat dikatakan variabel independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut dibuktikan dari nilai koefisien sebesar 2,187 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,410 > 0,05$. Sehingga, penelitian ini belum bisa membuktikan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling

(1976) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial menjadi mekanisme corporate governance yang dapat menekan konflik keagenan, dimana apabila manajemen memiliki kepemilikan saham di tempat ia bekerja maka diharapkan dalam mengambil keputusan memperhatikan kepentingan para pemegang saham dan dirinya dimana ia juga merupakan pemegang saham, sehingga akan berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan. Ketidaksesuaian teori dengan hasil penelitian ini dikarenakan tingkat kepemilikan saham manajerial pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman cenderung masih rendah, yakni rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,0346 atau 3,46%, berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif. Sehingga, komposisi struktur kepemilikan lainnya seperti kepemilikan institusional dan publik lebih besar atau dominan. Hal tersebut menyebabkan variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini terjadi mungkin dipengaruhi oleh data sampel penelitian yang hanya berfokus pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman saja, dimana komposisi kepemilikan manajerial di sektor ini terbilang rendah, sehingga penelitian ini tidak berhasil membuktikan hipotesis pertama.

Komposisi kepemilikan manajerial yang masih rendah mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan, karena keuntungan perusahaan tidak dinikmati oleh pihak manajemen sehingga manajemen hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Selain itu, menurut Dewi & Nugrahanti (2014) ada atau tidaknya kepemilikan saham manajerial di suatu perusahaan, manajer akan tetap bekerja secara konsisten atas tugasnya kepada perusahaan dan pemegang saham. Hal ini dikarenakan manajer dalam perusahaan terikat pada kontrak kerja kepada pemegang saham guna memakmurkan kekayaan pemegang saham dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Nugrahanti (2014) dan Onasis et al. (2016). Selain itu, Debby et al. (2014) juga menghasilkan hasil penelitian yang sama dan menyatakan bahwa tidak peduli seberapa besar proporsi dari kepemilikan manajerial, hal itu tidak akan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien sebesar 2,990 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,016 < 0,05$. Sehingga, penelitian ini bisa membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan dengan adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan berpengaruh pada tingkat pengawasan oleh institusi atas kinerja perusahaan yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional, semakin besar pula nilai perusahaannya. Rata-rata dari variabel kepemilikan institusional perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengindikasikan hasil yang cukup tinggi, yakni 0,6636 atau 66,36% dan rata-rata nilai Tobin's Q adalah 2.4669757. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang sama dimana penelitian-penelitian oleh Tambunan et al. (2017), Muryati & Suardhika (2014), dan Hashemi (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien sebesar 0,339 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,008 < 0,05$. Sehingga, penelitian ini bisa membuktikan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris merupakan mekanisme paling tinggi pada struktur organisasi perusahaan yang memiliki tugas untuk mengendalikan kegiatan perusahaan serta mengawasi kebijakan manajemen. Dengan proses pengawasan tersebut menjadikan kegiatan operasional perusahaan menjadi baik dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian oleh Azizah et al. (2018) dan Suryaningsih et al. (2018) menyatakan hasil yang sama, yakni ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Azizal et al. (2018) menyatakan apabila dewan komisaris berjumlah banyak, maka akan semakin mengurangi tingkat kecurangan atas pelaporan keuangan serta meningkatkan kualitasnya. Sehingga, investor semakin percaya untuk menanamkan modal yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Dechow et al. dalam Azizah et al, 2018).

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien sebesar 15,436 (positif) dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Sehingga, penelitian ini bisa membuktikan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan anggota susunan dewan komisaris yang bekerja secara independen. Dari adanya sifat independensi dewan komisaris independen yang bekerja secara profesional, maka sifat objektivitas dari kinerja manajemen terutama pelaporan keuangan perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Menurut Muyarti & Suardhika (2014) kehadiran dewan komisaris independen pada perusahaan bisa memberikan andil atau jasa atas proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas. Selain itu, *agency conflict* dapat diminimalkan dari adanya pemantauan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris independen yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Dewi & Nugrahanti 2014). Temuan ini juga didukung oleh penelitian milik Muyarti & Suardhika (2014), Dewi & Nugrahanti (2014), Onasis et al. (2016), dan Tambunan et al. (2017) yang menyatakan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh nilai koefisien sebesar 0,561 (positif) dan nilai signifikan sebesar $0,010 < 0,05$. Sehingga, penelitian ini bisa membuktikan hipotesis kelima yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa dengan adanya komite audit, fungsi pengawasan terkait dengan pelaksanaan audit, pelaporan keuangan, pengimplementasian GCG, serta manajemen risiko dapat berjalan secara efektif dan efisien. Tersedianya informasi keuangan yang jelas dan transparan dapat mengurangi kesalahan dalam pemaparan informasi dan juga meningkatkan

nilai perusahaan (Rouf dalam Onasis et al., 2016). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Onasis et al. (2016) dan Syafitri et al. (2016). Menurut Syafitri et al. (2016), dalam menentukan jumlah anggota komite audit di suatu perusahaan, harus disesuaikan dengan tingkat kompleksitas perusahaan serta memperhatikan keefektifan dalam proses pengambilan keputusan, sehingga berkontribusi terhadap nilai perusahaan dan kualitas dari laporan keuangan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh *corporate governance* (terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi dewan komisaris independen, ukuran komite audit) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan objek penelitian perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang listing di BEI periode 2015-2019, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sehingga, hipotesis pertama ditolak. Hal ini menjelaskan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial pada perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sehingga, hipotesis kedua diterima. Hal ini menjelaskan bahwa apabila kepemilikan institusional semakin besar, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sehingga, hipotesis ketiga diterima. Hal ini menjelaskan bahwa apabila ukuran dewan komisaris semakin besar, maka nilai perusahaan semakin tinggi.

Dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sehingga, hipotesis keempat diterima. Hal ini menjelaskan bahwa apabila dewan komisaris independen semakin besar, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Sehingga, hipotesis kelima diterima. Hal ini menjelaskan bahwa apabila komite audit semakin besar, maka nilai perusahaan semakin tinggi.

Referensi

- Azizah, UN, Rizal, N, & Munir, M 2018, 'Pengaruh Tingkat Pengungkapan Good Corporate Governance dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2013 – 2015)', *Jurnal Riset Akuntansi*, vol. 1, no. 3, pp. 11-17.
- Banhart, SW & Rosentein, S 1998, 'Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance: An Empirical Analysis', *The Financial Review*, vol.3, pp. 1-16.
- Chung, KH & Pruitt, SW 1994, 'A Simple Approximation of Tobin's q', *Financial Management*, vol. 23, no. 3, pp. 70-74.
- Debby, JF, Mukhtaruddin, Yuniarti, E, Saputra, D, & Abukosim 2014, 'Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking

Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia 2023 Papua Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 1

17-19 Oktober 2023

on Indonesian Stock Exchange', *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, vol. 3, no. 4, pp. 81-88.

Dewi, CL & Nugrahanti, YW 2014, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011–2013)', *Kinerja*, vol. 18, no.1, pp. 64-80.

Felynda, A & Krisnawati, A 2018, 'Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016)', *Prosiding FRIMA*, pp. 586-594.

Forum for Corporate Governance in Indonesia 2003, Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan), *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*, jilid II.

Ghozali, I 2018, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Hashemi, H 2014, 'Analisis Pengaruh Corporate Governance (Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2010-2012)', *Skripsi*, Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Husnan, S & Pudjiastuti, E 2006, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Keenam*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

IFC Advisory Services in Indonesia 2014, *Indonesia Corporate Governance Manual First Edition*, Jakarta.

Ikatan Komite Audit Indonesia, *Tentang Komite Audit*, <https://www.ikai.id/tentang-komite-audit/> dilihat pada 27 Juli 2020.

Jensen, MC & Meckling, WH 1976, 'Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.

Kementerian Perindustrian Republik Indonesia 2017, *Industri Makanan dan Minuman Masih Jadi Andalan*, Kemenperin RI, Jakarta. <http://www.kemenperin.go.id/artikel/18465/Industri-Makanan-dan-Minuman-Masih-Jadi-Andalan> dilihat pada 10 Oktober 2019.

Kementerian Perindustrian Republik Indonesia 2020, *Ekspor Kian Melaju, Investasi Industri Mamin Terus Dipacu*, Kemenperin RI, Jakarta. <http://kemenperin.go.id/artikel/21452/Ekspor-Kian-Melaju-Investasi-Industri-Mamin-Terus-Dipacu> dilihat pada 23 Juli 2020.

Komite Nasional Kebijakan Governance 2006, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, Jakarta.

Lukviarman, N 2016, *Corporate Governance*, Era Adicitra Intermedia, Solo.

Muryati, NNTS & Suardhika, IMS 2014, 'Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai

Seminar Nasional Forum Manajemen Indonesia 2023 Papua Prosiding



e-ISSN: 3026-4499

Vol. 1

17-19 Oktober 2023

Perusahaan', *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, vol. 9, no. 2, pp. 411-429.

Onasis, K & Robin 2016, 'Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI', *Bina Ekonomi*, vol. 20, no. 1.

Pillai, R & Al-Malkawi, HAN 2018, 'On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries', *Research in International Business and Finance*, vol. 44, pp. 394-410.

Sudana, IM 2009, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*, Airlangga University Press, Surabaya.

Suryaningsih, I, Andini, R, & Oemar, A 2018, 'Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Perdagangan Barang & Konsumsi di BEI Periode Tahun 2012-2016)', *Journal of Accounting*.

Syafitri, T, Nuzula, NF, & Nurlaily, F 2016, 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016)', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, vol. 56, no. 1, pp. 118-126.

Tambunan, MCS, Saifi, M, & Hidayat, RR 2017, 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015)', *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 53, no. 1, pp. 49-57.

Weston, JF & Copeland, TE 2001, *Manajemen Keuangan Jilid I Edisi Kesembilan*, Binarupa Aksara, Jakarta.

Yulianto, A, Suhadak, Darminto, & Handayani, SR 2014, 'The Role of Corporate Governance, Dividend Policy, and Capital Structure on Ownership Structure Toward the Firm Value', *European Journal of Business and Management*, vol. 6, no. 8, pp. 134-141.

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)