

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI
BURSA EFEK INDONESIA STUDI PADA SEKTOR CONSUMER GOODS
PERIODE 2013-2017**

Tasya Anindya Pramesti
tasya_pramesti@outlook.com

R. Elly Mirati

Ellymirati@yahoo.co.id

Petrus Hari Kuncoro Seno

hariseno@gmail.com

Program Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta

ABSTRACT

Corporate governance is one of the most important mechanism in the internal company management to keep the company performance with the intention to increase the firm value. The purpose of this study is to test the influence of corporate governance on firm value which is proxied with PBV. This research is quantitative and associative research where data is obtained from annual report from company that listed in Indonesia Stock Exchange in the consumer goods sector in 2013-2017 published by BEI. The population of this study are 46 companies with the sampling technique used is purposive sampling and 6 companies are chosen. The data analysis method used is panel regression through several tests including classic assumption test and hypothesis testing partially and simultaneously. The results of this study are managerial ownership is significantly influenced firm value, but institutional ownership, independent commissioner, and audit committee has no influence on firm value significantly, and corporate governance simultaneously is significantly influenced firm value.

Keywords: *Corporate Governance, Firm Value, PBV*

ABSTRAK

Corporate governance merupakan salah satu mekanisme yang sangat penting dalam suatu internal manajemen perusahaan untuk menjaga kinerja perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan asosiatif dimana data diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor consumer goods pada periode 2013-2017 yang diterbitkan oleh BEI. Populasi dari penelitian adalah 46 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dan hasil sampel penelitian ini sebanyak 6 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi data panel termasuk pengujian asumsi dan kesesuaian model dan pengujian hipotesis baik secara parsial dan secara simultan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan corporate governance secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Governance, Nilai perusahaan, PBV*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Isu *corporate governance* telah menarik perhatian dan perdebatan internasional karena berbagai masalah yang mengakibatkan kegagalan dan runtuhnya perusahaan. Berbagai pihak menyatakan bahwa salah satu penyebab runtuhnya perusahaan adalah dewan direksi dan komite audit tidak memiliki pengawasan yang baik pada manajemen. Tata kelola perusahaan mulai menjadi topik menarik di Indonesia semenjak 1998, salah satu penyebab terjadinya krisis di Indonesia adalah lemahnya pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap direksi perusahaan. Maka dari itu beberapa instansi negara yang mengatur tentang *corporate governance* mengeluarkan peraturan yang mengatur tentang *corporate governance*. Sebagai contoh, pada tahun 2006 Bank Indonesia mengeluarkan Peraturan Bank Indonesia No. 8/4/PBI/2006 tanggal 30 Januari 2006 tentang GCG bagi bank umum. Selain itu terdapat pula, Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara PER-09/MBU/2012 tanggal 06 Juli 2012 tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada BUMN, menjadi contoh peraturan yang dikeluarkan pemerintah untuk mengatur tata kelola untuk berbagai jenis-jenis perusahaan yang terdapat di Indonesia.

Corporate governance dapat didefinisikan sebagai proses dan struktur yang ditetapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain. Mekanisme *corporate governance* terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan. Seperti RUPS, komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, pertemuan *board of director* kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif serta komite audit (Muyati & Suardikha, 2014, p. 413). Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara untuk mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal meliputi pengendalian oleh pasar, *level debt financing*, dan auditor eksternal (Muryati & Suardikha, 2014, p. 414).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* atau yang lebih sering disebut PBV. Dengan hasil

penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Darwis (2012), Kawatu (2009), Perdana dan Raharja (2014), Handayani (2017), dan Purnamawati et al. (2017) ditemukan adanya inkonsistensi hasil penelitian mengenai variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dan Purnamawati et al. (2017, p. 284) menghasilkan kepemilikan manajerial yang berpengaruh positif, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009, p. 414) menunjukkan kepemilikan manajerial yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2012, p. 53) dan Handayani (2017, p. 78) yang menghasilkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian yang menganalisis mengenai kepemilikan manajerial menghasilkan penelitian yang dilakukan Darwis (2012, p. 53), Handayani (2017, p. 78), dan Purnamawati et al. (2017, p. 284) menghasilkan kepemilikan institusional yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan berbeda dengan hasil pada penelitian Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009, p. 414) dan Handayani (2017, p. 78) menghasilkan komite audit yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dimana komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena adanya perbedaan hasil penelitian maka dilakukan penelitian ulang dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Studi pada Sektor *Consumer Goods* Periode 2013 – 2017”.

Permasalahan

Dalam melakukan penelitian, terdapat masalah yang mendasari penelitian ulang yang dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang

- diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
 4. Apakah terdapat pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
 5. Apakah terdapat pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah diuraikan, maka didapatkan tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji hipotesis tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji hipotesis tentang pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji hipotesis tentang pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Menguji hipotesis tentang pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Menguji hipotesis tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Gitman (2006, p. 352) mengartikan nilai perusahaan sebagai *“The actual amount per share of common stock that would be received if all the firm’s assets were sold for their market value”*. Kutipan ini dapat diartikan bahwa nilai perusahaan adalah nilai aktual per lembar saham yang akan

diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

Corporate Governance

Proses dan struktur yang ditetapkan dalam menjalankan perusahaan dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* yang lain berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku (Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG), 2009, p. 36).

Dengan pengertian di atas berarti tata kelola perusahaan atau *corporate governance* mencakup pengontrolan atau pengawasan suatu perusahaan terhadap hubungan antara pemegang saham dan kepentingan lain.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Bodie, Alex, & Alan (2012, p. 7) mengatakan *“This structure means that the owners and managers of the firm are different parties. This gives the firm a stability that the owner-managed firm cannot achieve”* yang dapat diartikan sebagai struktur pemilik dan manajer perusahaan yang berbeda memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu cara untuk mengurangi masalah keagenan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial merupakan alat pengawasan terhadap kinerja manajer yang bersifat internal.

Kepemilikan Institusional

Menurut Nabela (2012, p. 2) definisi kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan persentase. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar terhadap kinerja manajemen.

Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan seorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik (Ariawan & Setiawan, 2017, p. 1835). Persentase komisaris independen di atas 30 persen adalah salah satu indikator bahwa pelaksanaan *corporate governance* berjalan baik sehingga mampu mengontrol dan mengendalikan pihak manajemen perusahaan

Komite Audit

Suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (Effendi, 2009, p. 25). Umumnya komite audit terdiri dari tiga atau lima kadang tujuh orang yang bukan bagian dari manajemen perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Darwis (2012, p. 53), Kuwatu (2009), Perdana dan Raharja (2014, p. 11), Handayani (2017, p. 78), dan Purnamawati et al. (2017, p. 284), mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa masih terdapat 3 perbedaan hasil mengenai kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit. Dari kelima penelitian menyimpulkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dalam dua penelitian yaitu pada penelitian Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dan Purnamawati et al. (2017, p. 284), sedangkan pada penelitian Kawatu (2009, p. 414) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif, hal ini berbeda dengan dua penelitian lainnya yaitu penelitian Darwis (2012, p. 53) dan Handayani (2017, p. 78) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga masih terdapat keraguan hasil penelitian mengenai pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai variabel kepemilikan institusional menurut Darwis (2012, p. 53), Handayani (2017, p. 78), dan Purnamawati et al. (2017, p. 284) menyimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya masih terdapat keraguan hasil penelitian mengenai variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009, p. 414) dan Handayani (2017, p. 78) menyimpulkan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014, p. 11) yang menyimpulkan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya masih terdapat keraguan hasil

mengenai variabel komite audit terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009, p. 414), Perdana dan Raharja (2014, p. 11), dan Handayani (2017, p. 78) meneliti pengaruh variabel komisaris independen terhadap nilai perusahaan dan menghasilkan komisaris independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tidak ada keraguan dalam hasil penelitian yang dilakukan. Variabel eksternal auditor hanya diteliti oleh satu peneliti dari lima peneliti, yaitu oleh Perdana dan Raharja (2014, p. 11) dan menghasilkan variabel eksternal auditor yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga variabel ini tidak akan diteliti lebih lanjut. Eksternal auditor juga merupakan mekanisme eksternal dari *corporate governance*, dan dalam penelitian ini variabel yang diambil hanya mengenai mekanisme internal *corporate governance*. Selain itu variabel ERM dalam penelitian Handayani (2017, p. 78) dan variabel CSR dalam penelitian Purnamawati et al. (2017, p. 284) tidak termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dan tidak akan diteliti lebih lanjut karena variabel yang diambil dalam penelitian ini adalah mekanisme internal *corporate governance*.

Oleh karena itu, untuk mengatasi keraguan dari perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh kelima peneliti sebelumnya mengenai *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, penelitian ini akan menguji kembali dengan menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit. Sehingga penelitian ini berjudul "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Studi pada Sektor *Consumer Goods* Periode 2013 – 2017".

Hipotesis

Adapun hipotesis yang dibentuk dari kerangka berfikir yang telah dirancang sebagai berikut:

- H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV
- H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV

- H₃: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV
- H₄: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV
- H₅: *Corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor *consumer goods* tahun 2013-2017. Adapun kriteria sampel yang digunakan yaitu: (1) Perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. (2) Perusahaan yang dijadikan objek penelitian harus mempublikasikan *annual report* setiap tahun. (3) Menggunakan periode laporan keuangan mulai 1 Januari – 31 Desember. (4) Perusahaan yang sudah *listing* di Bursa Efek Indonesia setidaknya selama 10 tahun. (5) Perusahaan yang memiliki keempat mekanisme internal *corporate governance* yaitu, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar}}$$

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah mekanisme *corporate governance* yang terdiri atas:

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dengan seluruh jumlah saham perusahaan yang beredar.

$$MNJ = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham perusahaan oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum,

institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya.

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Komisaris Independen

Komisaris Independen berfungsi untuk memberikan penilaian yang objektif dan independen yang dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Komisaris independen memiliki kontribusi yang penting sebagai bagian dari mekanisme neraca untuk memastikan bahwa jajaran direktur tidak memanfaatkan perusahaan untuk kepentingan pribadi.

$$INDP = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Total dewan komisaris}}$$

Komite Audit

Dapat dijelaskan bahwa komite audit dibentuk oleh dewan komisaris yang bekerjasama dalam melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Salah satu tugasnya yaitu memastikan efektivitas sistem pengendalian internal perusahaan. Selain itu, komite audit juga bertanggungjawab kepada dewan komisaris. Dengan ini maka komite audit dapat diukur dengan jumlah komite audit dalam suatu perusahaan.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel melalui proses sebagai berikut: (1) Penentuan model estimasi yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). (2) Penentuan model estimasi regresi panel dengan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplies* (LM) (3) Penentuan asumsi dan kesesuaian model. (4) Pengujian hipotesis baik uji F dan uji T. Persamaan regresi untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 MNJ_{it} + \beta_2 INST_{it} + \beta_3 AUD_{it} + \beta_4 INDP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

PBV_{it} = Nilai Perusahaan *Consumer Goods*

α = Konstanta persamaan regresi

i = Entitas ke-i

t = Periode ke-t

β = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

MNJ_{it} = Kepemilikan Manajerial

$INST_{it}$ = Kepemilikan Institusional

AUD_{it} = Komite Audit

$INDP_{it}$ = Komisaris Independen
 ε_{it} = Variabel residual / error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan Model Estimasi Regresi Panel

Penentuan model ini dilakukan untuk melihat model manakah yang paling baik digunakan dalam penelitian ini. Dengan menggunakan uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* (LM) didapatkan hasil dua (2) dari tiga (3) hasil menunjukkan bahwa PLS merupakan model terbaik. Sehingga model PLS atau *common effect model* (CEM) yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Asumsi dan Kesesuaian Model

Pengujian asumsi dan kesesuaian model dengan uji asumsi klasik menghasilkan bahwa seluruh data yang digunakan sudah tersebar normal, tidak mengandung multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, sehingga model regresi sudah memenuhi syarat BLUE dan layak dipakai.

Uji Hipotesis

Hipotesis Satu (H_1)

Pada Tabel 1 dimana nilai koefisien variabel MNJ atau variabel kepemilikan manajerial sebesar -5,016860 dengan nilai t hitung yaitu -3,270673 dan nilai probabilitas sebesar 0,0031. Nilai t hitung |-3,270673| lebih besar dari nilai t tabel yaitu 2,05954 dan nilai probabilitas sebesar 0,0031 lebih kecil dari alpha 5% maka dapat diambil kesimpulan tolak H_0 artinya kepemilikan manajerial (MNJ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV.

Hipotesis Dua (H_2)

Hasil model regresi panel pada Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien variabel INST atau variabel kepemilikan institusional sebesar 0,848250 dengan nilai t hitung sebesar 1,090981 dan nilai probabilitas sebesar 0,2857. Nilai t hitung |1,090981| lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,05954 dan nilai probabilitas sebesar 0,2857 lebih besar alpha 5% maka dapat ditarik kesimpulan terima H_0 artinya kepemilikan institusional (INST) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV.

Hipotesis Tiga (H_3)

Pada Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien variabel INDP atau variabel

komisaris independen sebesar 3,309055 dengan nilai t hitung sebesar 1,485137 dan nilai probabilitas sebesar 0,1500. Nilai t hitung |1,485137| lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,05954 dan nilai probabilitas sebesar 0,1500 lebih besar alpha 5% maka dapat ditarik kesimpulan terima H_0 artinya komisaris independen (INDP) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV.

Hipotesis Empat (H_4)

Hasil model regresi panel pada Tabel 1 menunjukkan nilai koefisien variabel AUD atau variabel komite audit sebesar 0,025226 dengan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.488039	1.580522	0.308784	0.7600
MNJ	-5.016860	1.533892	-3.270673	0.0031
INST	0.848250	0.777511	1.090981	0.2857
INDP	3.309055	2.228115	1.485137	0.1500
AUD	0.025226	0.349575	0.072163	0.9430

R-squared	0.563946	Mean dependent var	1.978650
Adjusted R-squared	0.494177	S.D. dependent var	0.890293
S.E. of regression	0.633187	Akaike info criterion	2.074911
Sum squared resid	10.02316	Schwarz criterion	2.308444
Log likelihood	-26.12367	Hannan-Quinn criter.	2.149620
F-statistic	8.083079	Durbin-Watson stat	1.873036
Prob(F-statistic)	0.000251		

Sumber: Data diolah EViews 11, 2019

nilai t hitung sebesar 0,072163 dan nilai probabilitas sebesar 0,9430. Nilai t hitung |0,072163| lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 2,05954 dan nilai probabilitas sebesar 0,9430 lebih besar dari alpha 5% maka dapat diambil kesimpulan terima H_0 artinya komite audit (AUD) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV.

Hipotesis Lima (H_5)

Untuk hasil uji hipotesis secara simultan yaitu mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan dengan PBV dapat dilihat pada nilai probabilitas f statistik dan nilai f statistik pada Tabel 1 yaitu sebesar 0,000251 dengan koefisien sebesar 8,083079. Nilai f hitung sebesar |8,083079| lebih besar dari nilai f tabel sebesar 2,76 dan nilai probabilitas sebesar 0,000251 lebih besar alpha 5% maka dapat ditarik kesimpulan tolak H_0 . Artinya *corporate governance* atau tata kelola perusahaan secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh PBV.

Tabel 1 Uji Hipotesis dengan CEM/PLS

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Penurunan suatu kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan sektor *consumer goods* dikarenakan pihak manajerial yang memegang sejumlah saham dalam suatu perusahaan melepaskan saham tersebut untuk dijual ke publik atau menjualnya ke institusi. Selain penjualan saham ke publik atau institusional, penurunan kepemilikan manajerial juga disebabkan karena adanya penambahan jumlah saham beredar sehingga mengurangi persentasi kepemilikan saham.

Perubahan suatu kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan dalam hal ini diwakilkan oleh PBV, kepemilikan manajerial dinilai merupakan salah satu komponen penting dalam menjaga stabilitas internal perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, jika suatu perusahaan pada sektor *consumer goods* menurunkan atau mengurangi kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut maka akan berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Manajer dalam hal ini memiliki status ganda yaitu sebagai manajer dan sebagai pemegang saham, itulah yang membuat manajer bebas memutuskan segala sesuatu berkaitan dengan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang rendah dapat menjadikan manajer berlaku netral sehingga setiap keputusan yang diambil oleh manajer dapat mewakili kebutuhan baik dari sisi seorang manajer dan juga sisi seorang pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnawati et al. (2017) dan Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan kepemilikan institusional diakibatkan oleh suatu institusi yang

melakukan pembelian sejumlah saham dari saham yang beredar di pasar atau saham yang diperdagangkan untuk publik dan atau membeli saham yang dimiliki oleh manajerial. Selain itu, penambahan jumlah saham beredar dan juga adanya penerbitan saham baru dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) dapat meningkatkan persentase kepemilikan institusional karena menarik institusi yang tercatat memegang saham perusahaan tersebut untuk membeli saham dengan harga tertentu.

Adanya perubahan kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun tidak menutup kemungkinan peningkatan kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan yang diwakilkan oleh PBV. Peningkatan kepemilikan institusional berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini tidak sejalan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Darwis (2012), Handayani (2017), dan Purnamawati et al. (2017) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Adanya perubahan jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan disebabkan karena adanya pengangkatan atau penunjukan komisaris independen yang baru. Dalam menentukan jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan harus berdasarkan keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep/305/BEJ/07-2004, yang berisi bahwa perusahaan harus memiliki sekurang-kurangnya 30% komisaris independen dari keseluruhan jumlah dewan komisaris. Peningkatan jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.

Pada penelitian ini komisaris independen secara positif tidak berpengaruh signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan dinilai

belum cukup efektif untuk melakukan pemantauan, pengawasan terhadap kinerja manajer perusahaan. Hasil penelitian ini menyanggah keseluruhan hasil penelitian terdahulu, yaitu hasil penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009), Handayani (2017), dan Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan jumlah komite audit dalam suatu perusahaan dapat diakibatkan karena adanya penunjukan komite audit yang baru. Dalam menentukan jumlah komite audit dalam suatu perusahaan harus berdasarkan keputusan direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor:Kep-305/BEJ/07-2004, dimana dalam keputusan tersebut dikatakan bahwa perusahaan harus memiliki sekurang-kurangnya 3 (tiga) keanggotaan komite audit, dimana seorang diantaranya merupakan komisaris independen dalam perusahaan tersebut dan anggota lainnya merupakan pihak eksternal yang independen. Adanya peningkatan jumlah komite audit dalam suatu perusahaan dinilai berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan hasil penelitian terdahulu oleh Kawatu (2009) dan Handayani (2017) yang menyatakan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit secara keseluruhan sebagai mekanisme *corporate governance* memiliki pengaruh signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan. PBV merupakan cerminan kinerja perusahaan pada pasar saham dan juga mengindikasikan tingkat *corporate governance* atau tata kelola perusahaan.

Peningkatan nilai PBV suatu perusahaan diakibatkan karena meningkatkannya nilai laba, meningkatnya harga saham di pasar, dan peningkatan jumlah saham yang beredar di pasar. Peningkatan tersebut merupakan keputusan atau langkah yang diambil dan juga merupakan dampak dari tindakan yang dilakukan oleh mekanisme internal *corporate governance* dengan tujuan untuk menjaga stabilitas perusahaan dan mewujudkan visi dan misi serta tujuan perusahaan. Dengan adanya peningkatan nilai PBV maka akan berdampak baik bagi perusahaan, karena peningkatan itu mencerminkan kinerja internal atau menunjukkan tingkat *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan menjadikan kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi tinggi.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kawatu (2009) yang menghasilkan *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil tersebut sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji penelitian, analisis data, dan pembahasan yang telah dilampirkan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial (MNJ) memiliki pengaruh signifikan namun negatif terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV. Dari pengumpulan data yang dilakukan menghasilkan proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung rendah. Semakin perusahaan menurunkan proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Penurunan tersebut dapat disebabkan oleh pihak manajerial menjual sahamnya ke publik atau ke institusional dan adanya penambahan jumlah saham yang beredar di pasar. Penurunan proporsi kepemilikan manajerial berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.
2. Kepemilikan institusional (INST) berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengumpulan data adalah proporsi

kepemilikan institusional yang cenderung tinggi. Adanya peningkatan kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat disebabkan pihak institusi membeli saham baru, atau adanya penambahan saham yang beredar dan memiliki HMETD. Peningkatan proporsi kepemilikan institusional tersebut berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.

3. Komisaris independen (INDP) berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV. Berdasarkan data yang sudah diperoleh, komisaris independen perusahaan cenderung terjadi peningkatan persentase komisaris independen. Peningkatan jumlah komisaris independen disebabkan oleh adanya pengangkatan atau penunjukan komisaris independen yang baru. Peningkatan persentase komisaris independen dalam suatu perusahaan berdampak baik karena dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan. Komite audit (AUD) berpengaruh secara positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilambangkan oleh PBV. Hasil dari pengumpulan data yang dilakukan mengenai komite audit adalah jumlah komite audit dalam suatu perusahaan cenderung sama dari tahun ke tahun. Peningkatan jumlah komite audit dapat disebabkan karena adanya penunjukan komite audit yang baru. Peningkatan tersebut berdampak baik karena dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.
4. *Corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diwakilkan oleh PBV. Peningkatan nilai PBV disebabkan oleh keputusan dan dampak dari keputusan yang dilakukan oleh mekanisme internal *corporate governance*. Peningkatan tersebut berdampak baik bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

KETERBATASAN

Penelitian ini telah diusahakan dan dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan yaitu:

1. Dalam penelitian ini hanya menguji mengenai mekanisme internal *corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sektor *consumer goods* sebagai populasi dalam penelitian ini.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas maka saran-saran yang dapat penulis berikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sektor *consumer goods*, diharapkan manajemen lebih memperhatikan kelengkapan mekanisme internal *corporate governance* yang mencakup kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit sesuai dengan ketentuan dan kebijakan yang sudah ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia dan juga lembaga keuangan lainnya yang ikut mengatur jalannya perusahaan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan yang akan berimbas pada nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian dimana dalam penelitian ini kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk itu diharapkan perusahaan pada sektor *consumer goods* tetap mempertahankan atau bahkan menambahkan kepemilikan institusional dengan cara menjual saham kepada institusi dengan HMETD, menawarkan dan menjual saham baru kepada institusi, hal ini dilakukan karena dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.
3. Penelitian ini menghasilkan komisaris independen yang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk itu diharapkan perusahaan tetap mempertahankan atau lebih baik meningkatkan jumlah komisaris independen dalam suatu perusahaan dengan cara menunjuk komisaris independen yang baru dan mengangkat

anggota komisaris menjadi komisaris independen, hal ini dilakukan karena dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.

4. Berdasarkan hasil penelitian ini komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk itu diharapkan perusahaan tetap mempertahankan jumlah komite audit atau lebih baik menambahkan komite audit dengan cara menunjuk komite audit yang baru dan mengangkat komisaris independen menjadi komite audit, hal ini dilakukan karena dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan walaupun tidak secara signifikan.
5. Sesuai dengan hasil penelitian ini, didapatkan kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan, maka untuk pengambilan keputusan mengenai penentuan berinvestasi dalam perusahaan di sektor *consumer goods* dapat melihat jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan tersebut. Selain itu pengaruh *corporate governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan, maka pengambilan keputusan investasi saham dapat dilihat *corporate governance* secara keseluruhan dalam suatu perusahaan tersebut.
6. Penggunaan PBV untuk mewakili nilai perusahaan pada penelitian ini untuk menggambarkan perbandingan nilai saham dengan nilai buku perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan *proxy* lain seperti Tobins'Q. Selain itu dapat pula menggunakan sektor lain selain *consumer goods* sebagai objek penelitian dan juga melakukan penambahan mekanisme tidak hanya internal namun juga mekanisme eksternal *corporate governance*.

DAFTAR PUSTAKA

Ariawan, I. A., & Setiawan, P. E. (2017). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1831-1859.

Bodie, Alex, K., & Alan, M. (2012). *Essentials of Investments*. New York, America: McGraw-Hill Irwin.

Darwis, H. (2012, Januari). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 16, 45-55.

Effendi, M. (2009). *The Power of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Gitman, L. J. (2006). Principles of Managerial Finance. In *Principles of Managerial Finance* (p. 352). USA: Pearson.

Handayani, B. D. (2017). Mekanisme Corporate Governance, Enterprise Risk Management, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21, 70-81.

Kawatu, F. S. (2009, September). Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13, 405-417.

Muryati, N. T., & Suardikha, I. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 411-429.

Nabela, Y. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Propoerti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 1-8.

Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1-13.

Purnamawati, I. A., Yuniarta, A. G., & Astria, P. R. (2017). Good Corporate Governance dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21, 276-286.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG). (2009). *Corporate Governance Perception Index*. Retrieved April 30, 2019, from www.iicg.org