

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

***THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE MECHANISM ON FIRM
VALUE***

***(An Empirical on Consumer Goods Industry Listed in The Indonesia Stock Exchange
Period 2013-2017)***

Vinaty Perisha Permatasari, Willy Sri Yuliandhari, SE., MM., Ak²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹vinatyferisha.student.telkomuniversity.ac.id, ²willyyuliandhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Metode sampling menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan dan periode penelitian selama 5 tahun sehingga diperoleh jumlah unit sampel sebanyak 40 data. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *software Eviews 9.0*.

Hasil pengujian yang diperoleh dari penelitian ini secara simultan menunjukkan mekanisme *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value*. Secara parsial kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap *Price to Book Value*, kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *Price to Book Value*, dan komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

Dalam hasil penelitian ini, diharapkan untuk peneliti selanjutnya menggunakan variabel independen maupun dependen selain variabel yang ada dipenelitian ini. Untuk perusahaan, diharapkan untuk meningkatkan nilai kepemilikan institusional agar nilai *price to book value* dapat meningkat. Untuk investor maupun calon investor, diharapkan untuk mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi, karena nilai perusahaan akan meningkat sehingga *return* yang dihasilkan perusahaan akan tinggi.

Kata Kunci : Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Komisaris Independen; Nilai Perusahaan

Abstact

Company value is defined as market value. Because the value of the company can provide maximum shareholder prosperity if the company's stock price increases. The higher the stock price, the higher the prosperity of shareholders. Maximizing the value of the company is very important for a company, because maximizing the value of the company also means maximizing shareholder prosperity which is the company's goal.

This study aims to examine the effect of the mechanism of Good Corporate Governance on Company Values in consumer goods manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The sampling method uses purposive sampling method with a total sample of 9 companies and a research period of 5 years so that the number of sample units is 40 data. The data analysis technique uses descriptive statistics and hypothesis testing using panel data regression analysis using the Eviews 9 software application.

The test results obtained from this study simultaneously show that the mechanism of Good Corporate Governance has a significant effect on Price to Book Value. Partially managerial ownership has no effect on Price to Book Value, institutional ownership has no influence on Price to Book Value, and Independent commissioners have a positive influence on Price to Book Value.

In the results of this study, it is expected that the next researcher uses independent and dependent variables in addition to the variables present in this study. For companies, it is expected to increase the value of institutional ownership so that the value of price to book value can increase. For investors and potential investors, it is expected to make investment decisions in companies that have a high proportion of independent commissioners, because the value of the company will increase so that the return generated by the company will be high.

Keywords: Firm Value; Institutional Ownership; Independent Commissioner; Managerial ownership

1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan bahkan bertahan ditengah kondisi perekonomian Indonesia yang sedang berkembang dengan kontribusinya menjadi salah satu sektor andalan penopang perekonomian negara. Perusahaan manufaktur memiliki tiga sektor, salah satunya perusahaan barang konsumsi merupakan industri yang berkontribusi dalam menopang perekonomian negara, karena dengan jumlah penduduk yang terus meningkat di Indonesia menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat pun ikut bertambah. Kepentingan mendasar dari perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin serta kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan melalui nilai perusahaan.

Menurut Harmono (2014:110) Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen yang dapat dibentuk oleh harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan performa perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. (Pratiwi, 2017). Penulis menemukan harga saham industri barang konsumsi melemah yang dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu, melemahnya kondisi perekonomian global mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun, selain itu terdapat variasi dan fluktuasi *Price to Book Value* (PBV) yang mana berakibat menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Selain faktor eksternal, terdapat beberapa faktor internal yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan proporsi Komisaris Independen. Variabel tersebut memang sudah banyak diambil dalam beberapa penelitian oleh peneliti sebelumnya, namun masih menunjukkan variasi hasil penelitian atau inkonsistensi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Serta untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan secara parsial antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013 - 2017

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan pada tahun 1970-an terutama pada tulisan Jensen dan Meckling dengan judul "*Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure*". Jansen dan Meckling (1976) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan yang terjadi dalam suatu perusahaan (Liu *et al.*, 2016). Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Pada akhirnya pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan dengan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasi perusahaan dan sebagai imbalannya maka *agent* akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak yang disepakati. Sedangkan pemegang saham sebagai *principal* akan melakukan kontrol terhadap kinerja *agent* agar modal yang diperoleh dikelola dengan baik dengan motif agar modal yang ditanam dapat berkembang dengan optimal (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016).

2.1.2 Good Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) mendefinisikan *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Penerapan GCG juga diharapkan dapat menunjang upaya pemerintah dalam menegakkan *Good Corporate Governance* pada umumnya di Indonesia (Nurfaza, 2017)

2.1.3 Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu aturan, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan *control* pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *good corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Noor, 2013).

2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan. Sehingga dalam hal ini manajer sebagai pengelola perusahaan juga pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan. Untuk meminimalisir konflik keagenan, perlu adanya pengawasan terhadap manajer. Pengawasan tersebut tentunya akan menimbulkan *agency cost* yang dapat merugikan perusahaan dan cara untuk mengatasi *agency cost* adalah dengan memberikan kesempatan kepada pihak manajemen untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut Alfinur (2016). Rumus yang digunakan untuk menghitung persentase kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \quad [2.1]$$

2.1.3.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak berbentuk institusi seperti, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders*. Kepemilikan institusional berperan sebagai monitoring *agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (Widiyanti, 2016). Setiap aktivitas manajemen dapat diawasi sehingga kemungkinan munculnya kecurangan akan kecil dan semakin tingginya pengawasan tersebut dapat meminimalisir *agency cost* serta meningkatkan nilai perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung persentase kepemilikan institusional berdasarkan penelitian adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \quad [2.2]$$

2.1.3.3 Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau Pemegang Saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. *Teori keagenan* menyatakan bahwa konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal* dapat dikurangi dengan pengawasan yang tepat. Adanya dewan komisaris yang independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan. Semakin besar proporsi komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan akan lebih baik Nurfaza (2017). Rumus yang digunakan untuk menghitung proporsi komisaris independen adalah sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}} \times 100\% \quad [2.3]$$

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* dan jika belum *go public* maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual (Felynda dan Krisnawati, 2017). Menurut Harmono (2014:110) Nilai perusahaan merupakan hasil kinerja manajemen yang

dapat dibentuk oleh harga saham melalui mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. (Pratiwi, 2017). Salah satu rasio yang bisa mengukur nilai perusahaan yaitu dengan PBV (*price to book value*) (Putrianis, 2016). Indikator dalam mengukur nilai perusahaan yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}} \quad [2.4]$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

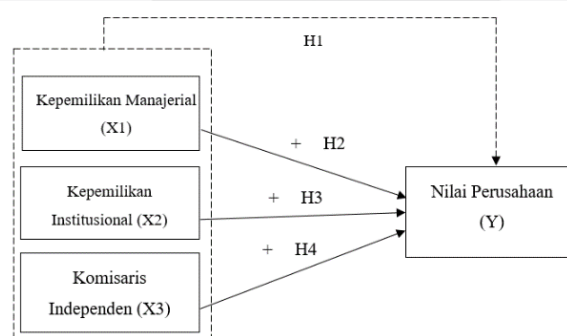
Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham perusahaan oleh pihak direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan dalam perusahaan (Alfinur, 2016). Kepemilikan manajerial diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering menimbulkan konflik atau yang biasa disebut *agency problem*. Hal itu akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Aldino, 2014). Oleh karena itu, untuk mengurangi kecurangan tersebut perusahaan memberikan kesempatan kepada pihak manajemen untuk turut serta dalam kepemilikan saham. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Dengan demikian akan mempersatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan Aldino (2015) dan Raharja (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik agensi dan mampu mempengaruhi investor untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Ni Putu Wida & Suartana, 2014). Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Khalifa dan Stela (2017) dan Raharja (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya kepemilikan institusional akan mengawasi kinerja manajerial dan memotivasi manajerial dalam meningkatkan kinerja manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai PBV yang akan berdampak baik bagi nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris Independen merupakan Dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan khusus dengan dewan komisaris lainnya, baik itu dalam hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga (Nurfaza, 2017). Komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas, juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan maupun kecurangan dalam laporan keuangan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Aldino, 2014). Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Raharja (2014) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini konsisten dengan penelitian dari Alfinur (2016) dan Aldino (2015) menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan. Adanya dewan komisaris independen akan meningkatkan kualitas fungsi pengawasan dalam perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

—————→ : Parsial
 - - - - -→ : Simultan

2.3 Metodologi

Dalam penelitian ini akan melakukan analisis terkait pengaruh antara variabel independen (X) yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria yaitu:

1. Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
2. Perusahaan sektor barang konsumsi yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017.
3. Perusahaan sektor barang konsumsi yang konsisten menerbitkan *annual report* atau laporan tahunannya dalam website perusahaan selama periode 2013-2017.
4. Perusahaan sektor barang konsumsi yang memiliki data lengkap dalam *annual report* selama periode 2013-2017. Data yang dimaksud: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen (Aldino, 2015).

Dari kriteria yang telah peneliti tetapkan maka diperoleh sampel perusahaan sejumlah 8 perusahaan dengan periode penelitian setiap perusahaan selama 5 tahun. Sehingga jumlah data observasi yang diperoleh sebanyak 40 data observasi. Metode atau teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel. Rumus regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
 X_1 = Kepemilikan Manajerial
 X_2 = Kepemilikan Institusional
 X_3 = Komisaris Independen
 e = Error term
 i = Perusahaan
 t = Waktu

3. Hasil Penelitian

3.1 Statistik Deskriptif

Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Keterangan	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	Komisaris Independen	Nilai Perusahaan
Maksimum	0.47522	0.59191	0.50000	6.45
Minimum	0.00016	0.15460	0.33333	0.28
Mean	0.08625	0.37707	0.37604	1.83
Std. Deviasi	0.15608	0.13816	0.06901	1.44

Sumber : Hasil output Eviews versi 9.0 (data telah diolah, 2019)

- a. Nilai Perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 1.83 Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi sebesar 1.44 yang berarti data nilai perusahaan tahun 2013-2017 tersebut berkelompok. Nilai maksimum sebesar 6.45 dan nilai minimum sebesar 0.28.
- b. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.08625 dengan standar deviasi sebesar 0.15608. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti data tersebut bervariasi. Nilai maksimum sebesar 0.47522 dan nilai minimum sebesar 0.00016.

- c. Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.37707 dengan standar deviasi sebesar 0.13816. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang berarti data tersebut berkelompok. Nilai maksimum sebesar 0.59191 dan nilai minimum sebesar 0.15460.
- d. Nilai rata-rata komisaris independen perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.37604 dengan standar deviasi sebesar 0.06901. Hal ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen memiliki nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang berarti data tersebut berkelompok. Nilai maksimum sebesar 0.50000 dan nilai minimum sebesar 0.33333.

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (*Chow Test*, *Hausman Test* dan *Large Multiplier*), maka *fixed Effect Model* merupakan model yang tepat untuk penelitian ini:

Dependent Variable: *Price to book value*
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/22/19 Time: 08:35
 Sample: 2013 2017
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (unbalanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Kepemilikan Manajerial	4.074496	2.653881	1.535297	0.1384
Kepemilikan Institusional	0.063653	2.508099	0.025379	0.9800
Komisaris Independen	7.368256	2.580700	2.855139	0.0090
C	-1.269763	1.753622	-0.724080	0.4763
R-squared	0.786084	Mean dependent var		1.696667
Adjusted R-squared	0.702377	S.D. dependent var		1.216739
S.E. of regression	0.663790	Akaike info criterion		2.263344
Sum squared resid	10.13418	Schwarz criterion		2.716831
Log likelihood	-27.34518	Hannan-Quinn criter.		2.415929
F-statistic	9.390967	Durbin-Watson stat		1.810109
Prob(F-statistic)	0.000008			

$$Y = - 1.269763 + 4.074496 (X_1) + 0.063653 (X_2) + 7.368256 (X_3)$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Kepemilikan Manajerial

X₂ = kepemilikan Institusional

X₃ = Nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *probability* 0.1384 lebih besar dari 0,05(5%). Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak sesuai dengan hipotesis penelitian. Hal ini tidak mendukung *agency theory* yang menyatakan bahwa hubungan antara *principal* dan *agent* dapat dilihat secara luas segala macam hubungan yang ada dalam organisasi termasuk didalam perusahaan (Raharja, 2014). Hasil penelitian ini tidak signifikan dikarenakan kepemilikan manajerial di sektor barang konsumsi masih rendah. Hasil ini dapat diamati dari 8 sampel yang ada selama lima tahun. Nilai minimum dan maksimum kepemilikan manajerial adalah 0.02% dan 47,52%, dengan saham beredar yang tidak berubah pada lima tahun pengamatan. Besar persentase kepemilikan saham manajerial di setiap tahunnya mayoritas tidak mengalami kenaikan, hanya empat perusahaan yang mengalami sedikit fluktuasi pada saham manajerial. Tidak adanya kenaikan saham manajemen dan saham beredar membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Nurfaza (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki nilai *probability* sebesar 0.9800. Nilai tersebut berada di atas batas nilai signifikansi, yakni sebesar 0,05 atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H_2) ditolak, dapat dikatakan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*. Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat diamati dari 8 sampel yang ada selama lima tahun, karena kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi belum dapat menjadi mekanisme pengawasan terhadap pemegang saham manajerial sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Nurfaza (2017) dan Alfinur (2016), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen memiliki nilai *probability* sebesar 0,0090. Nilai tersebut berada dibawah batas nilai signifikansi, yakni sebesar 0,05 atau . Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis (H_3) diterima, yang artinya bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value*. Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh mekanisme control yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen, dimana mekanisme kontrol tersebut merupakan peran vital bagi terciptanya *Good Corporate Governance*. Adanya monitoring atau control yang kuat yang dilakukan komisaris independen diharapkan meminimalisir segala aktivitas yang dilakukan *agent* yang bertentangan dengan kebutuhan dan kesepakatan antara manajemen dengan pemegang saham. Hal ini juga sesuai dengan aturan yang telah di tetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan tentang dewan direksi dan dewan komisaris bahwa jumlah komisaris independen pada perseroan wajib dan paling kurang sebesar 30%. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Raharja (2014) dan Alfinur (2016), yang menjelaskan bahwa adanya pengaruh positif antara komisaris independen dengan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 8 perusahaan barang konsumsi dengan data yang diolah sebanyak 40 unit sampel. Berdasarkan hasil analisis menggunakan statistik deskriptif dan pengujian model regresi data panel, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji statistik deskriptif, dapat diperoleh hasil sebagai berikut:
 - a. Nilai minimum nilai perusahaan adalah 0.21137 dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2017. Nilai maksimum nilai perusahaan adalah 6.45001 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2013. Variabel nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mempunyai nilai *mean* sebesar 1.83 dan standar deviasi sebesar 1.44. Hal ini berarti bahwa data tersebut bersifat homogen atau bervariasi karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi. Nilai minimum nilai perusahaan adalah 0.28 dimiliki oleh PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) pada tahun 2017. Nilai maksimum nilai perusahaan adalah 6.45 yang dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) pada tahun 2013.
 - b. Variabel kepemilikan manajerial (KEPMAN) pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mempunyai nilai *mean* sebesar 0.08625 dan standar deviasi sebesar 0,15608. Hal ini berarti bahwa data tersebut bersifat heterogen atau bervariasi karena nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi. Nilai minimum kepemilikan manajerial adalah 0.02% dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2013-2017. Nilai maksimum kepemilikan manajerial adalah 47.52% yang dimiliki oleh PT Wismilak Inti Makmu Tbk (WIIM) pada tahun 2013.
 - c. Variabel kepemilikan institusional (KEPINTS) pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mempunyai nilai *mean* sebesar 0.37707 dan standar deviasi sebesar 0.138816. Hal ini berarti bahwa data tersebut bersifat heterogen atau bervariasi karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi. Nilai minimum kepemilikan institusional adalah 15,46% dimiliki oleh PT Ultrajaya Milk Trading and Company Tbk (ULTJ), tahun 2017. Nilai maksimum kepemilikan institusional adalah 59.19% dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2013.
 - d. Variabel komisaris independen pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mempunyai nilai *mean* sebesar 0,37614 dan standar deviasi sebesar 0,06901. Hal ini berarti bahwa data tersebut bersifat homogen atau bervariasi karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi. Nilai minimum komisaris independen adalah 0,33333 dimiliki oleh PT Kedaung Indah Chan Tbk (KICI) tahun 2013-2017, PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) tahun 2013-2017, PT Gudang Garam Tbk (GGRM) tahun 2013, PT Ultrajaya Milk and Trading Company Tbk (ULTJ) tahun

- 2013-2017, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) tahun 2013-2017, dan PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2013-2017. Nilai maksimum komisaris independen adalah 0,50000 yang dimiliki oleh PT Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) tahun 2013-2017, dan PT Gudang Garam Tbk (GGRM), tahun 2014-2017.
2. Berdasarkan pengujian hipotesis (uji simultan), dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2013-2017.
 3. Pengujian secara parsial
 Pengujian secara parsial yaitu masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut: Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka terdapat beberapa hal yang hendak disarankan, diantaranya:

- a. Bagi perusahaan, Berdasarkan hasil penelitian bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau *price to book value*, maka diharapkan bagi perusahaan sektor barang dan konsumsi untuk meningkatkan penerapan *good corporate governance* dengan mekanisme komisaris independen, karena dengan ditingkatkan proporsi komisaris independen maka fungsi pengawasan akan lebih efektif dan manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengambil segala tindakan, dengan fungsi pengawasan yang efektif akan mengurangi *agency cost* ketika *agency cost* rendah, mencerminkan tata kelola berjalan baik sehingga nantinya akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan sektor barang konsumsi. Semakin banyak investor yang menginvestasikan modalnya maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Bagi investor dan calon investor, Diharapkan bagi pada investor dan calon investor untuk mengambil keputusan menanamkan modal di perusahaan yang memiliki mekanisme *good corporate governance* yang tinggi, khususnya yang memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi, karena hal ini akan berpengaruh terhadap *price to book value* yang dihasilkan sehingga return yang dihasilkan tinggi

DAFTAR PUSTAKA

- Aldino, R. (2014). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-201, 1(2), 1–19.
- Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Felynda, A., & Krisnawati, A. (2017). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016), 586–594.
- Liu, A. M., Irwansyah, & Fakhroni, Z. (2016). Peran *Agency Cost Reduction* Dalam Memediasi Hubungan Antara *Corporate Social Responsibility* Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 141–156. Retrieved from <http://journal.feb.unmul.ac.id>
- Ni Putu Wida, & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, (ISSN: 2302-8556), 580.
- Noor, L. (2013). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*. *Ekonomi Manajemen*.
- Nurfaza, B. D. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Ef. *Prodi, S Bisnis, Manajemen Informatika, Telekomunikasi Telkom, Universitas*, 4(3), 2261–2266.
- Pratiwi, R. A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Listing di BEI. *Jom FISIP*, 4(No. 2), 3.
- Putrianis, Y. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. ASTRA INTERNATIONAL TBK.
- Raharja, R. S. P. (2014). Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–13. <https://doi.org/ISSN> (Online): 2337-806
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Widiyanti, A. E. K. A. (2016). Sekolah tinggi ilmu ekonomi perbanas surabaya 2016. <https://doi.org/10.1115/1.2800347>

