

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Sub Sektor Makanan dan Minuman

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Tiara Cahya Puspita Sudrajat

Nomor Mahasiswa : 16311008

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS & EKONOMIKA
YOGYAKARTA

2020

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Sub Sektor Makanan dan Minuman

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen,
Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

Nama : Tiara Cahya Puspita Sudrajat

Nomor Mahasiswa : 16311008

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS & EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2020

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 14 Agustus 2020

Penulis,



Tiara Cahya Puspita Sudrajat

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Sub Sektor Makanan dan Minuman

Nama : Tiara Cahya Puspita Sudrajat

Nomor Mahasiswa : 16311008

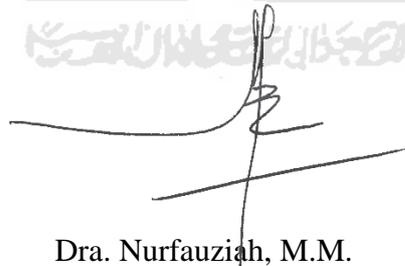
Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Agustus 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh,

Dosen Pembimbing,



A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Dra. Nurfauziah, M.M.', is written over a horizontal line. The signature is positioned below the text 'Dosen Pembimbing,' and above the printed name 'Dra. Nurfauziah, M.M.'.

Dra. Nurfauziah, M.M.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**

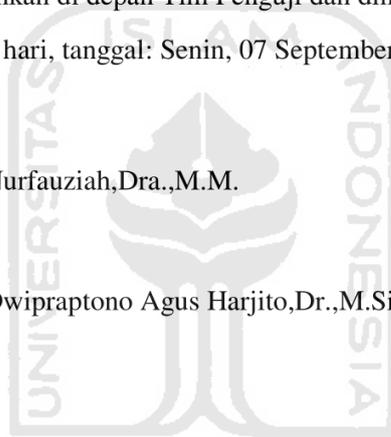
Disusun Oleh : **TIARA CAHYA PUSPITA SUDRAJAT**
Nomor Mahasiswa : **16311008**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: Senin, 07 September 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Nurfauziah, Dra., M.M.

Penguji : Dwipraptono Agus Harjito, Dr., M.Si.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

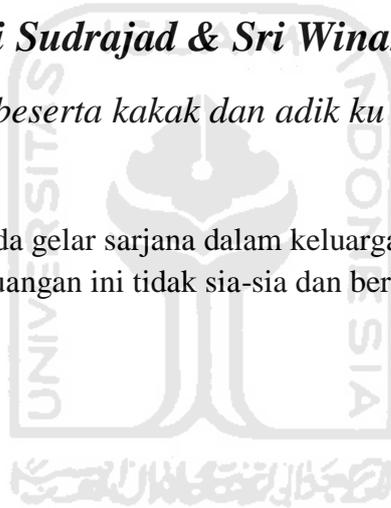
Dengan mengucap syukur kepada Allah SWT, atas nikmat dan karunia-Nya serta shalawat dan salam juga selalu terlimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Akhirnya sebuah karya tulis sederhana ini, kupersembahkan untuk

kedua orang tua ku tercinta

Dwi Sudrajad & Sri Winarni

beserta kakak dan adik ku

Akhirnya ada gelar sarjana dalam keluarga kecil kita
Semoga perjuangan ini tidak sia-sia dan berbuah manis



MOTTO

Allah knows you're tired, you're trying, and it's difficult for you.

But know that Allah will never put you in a situation you can't handle.

-quransayings-

Your future is more valuable than your temporary feelings, don't give up.

-jayshetty-

Senantiasalah bersyukur kepada Allah SWT, karena sesungguhnya :

“Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan?”

(QS. Ar-Rahman : 23)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Tobin's Q, sedangkan variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 sampai 2019. Data sampel penelitian ini sebanyak 17 perusahaan. Model analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variabel independen lainnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Tobin's Q, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of corporate governance on firm value. The dependent variable in this study is Tobin's Q, while the independent variables are managerial ownership, institutional ownership, size of the board of commissioners, the board of independent commissioners, and the audit committee. The sampling method in this study uses a purposive sampling method of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2015 to 2019. The research sample data are 17 companies. The model analysis used in this study is multiple linear regression analysis. The results shows that managerial ownership has no significant effect on firm value, while other independent variables has a positive and significant effect on firm value.

Keywords: *Corporate Governance, Firm Value, Tobin's Q, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Board Size, Independent Board Of Commissioners, Audit Committee*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Alhamdulillah rabbil 'aalamiin. Dengan mengucapkan puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya selama ini, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman”, yang merupakan tugas akhir yang diteliti oleh penulis guna mendapatkan gelar Strata-1 pada Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan tentunya dengan bantuan dari berbagai pihak, maka dari itu melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih dengan tulus hati kepada :

1. Allah SWT, karena berkat rahmat dan hidayah-Nya serta kesehatan yang diberikan penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dan tak lupa kepada nabi junjungan kita Nabi Muhammad SAW.
2. Kedua orang tua ku, Papah dan Mamah yang selama ini telah memberikan dukungan baik materil maupun moral. Semoga ilmu yang penulis dapatkan bisa diimplementasikan dan bermanfaat.
3. Bapak Prof. Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Anjar Priyono, S.E., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

5. Ibu Dra. Nurfauziah, M.M. selaku Dosen Pembimbing penulis yang dengan baik hati dan selalu sabar serta bersedia meluangkan waktunya untuk membimbing penulis. Semoga Ibu sehat selalu dan selalu dalam lindungan Allah SWT.
6. Seluruh dosen dan staf pengajar di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama ini.
7. Kakak ku, Mbak Ninda alias bunda yang selalu menjadi tempat untuk berkeluh kesah di rumah dan partner jajan. Semoga penulis segera bisa gantian mentraktir Bunda, Opal dan Adiz.
8. Teman-teman ku dari semester satu (Rateh, Ivem, Nada, Bella, Ijah, Efa, Vega, Amal) yang selalu berbagi keluh kesah selama perkuliahan. Semoga kita sukses kedepannya.
9. Teman-teman Entrepreneur Community dan Indonesian Business Carnival yang telah memberikan banyak pengalaman dan pembelajaran serta menemani tiga tahun penulis dalam belajar berorganisasi.
10. Teman-teman Magnificent terutama Keluarga baru ku, “Usdan 18+” (Dinda, Dona, Nailah, Dini, Candra, Faqih, Mifta, Afdhol, Zul) yang telah berproses bersama semasa makrab. Semoga kekeluargaan kita tidak terputus.
11. Teman-teman asisten ERP Manajemen (Mayang, Bella, Diah, Aldi, Andre, Alfa, Amir, Faiq, Dimas, dan Bang Ardin), teman berbagi kantor serta

partner kerja yang senang mencari snack gratis. Sampai jumpa di kantor berikutnya.

12. Teman satu bimbingan (Dona, Mayang, Helfah, dan Caca) yang sudah berbagi informasi yang berguna untuk menyelesaikan skripsi ini.
13. Serta pihak-pihak lainnya yang sudah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih terdapat kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Maka dari itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dan penulis berharap agar penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan. Terima Kasih.

Wassalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakaatuh

Yogyakarta, 14 Agustus 2020

Penulis,

Tiara Cahya Puspita Sudrajat

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Persembahan	vi
Halaman Motto.....	vii
Abstrak	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel	xv
Daftar Gambar.....	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7

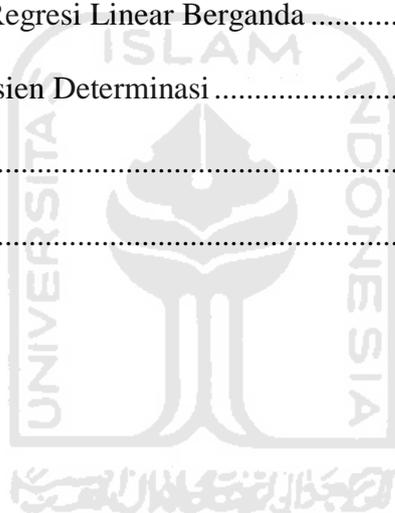
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori dan Hasil Penelitian Terdahulu	9
2.1.1 <i>Corporate Governance</i>	9
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	12
2.1.3 Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.4 Nilai Perusahaan	17
2.1.5 Tobin's Q	18
2.2 Formulasi Hipotesis.....	19
2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	19
2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	20
2.2.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan	21
2.2.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan..	21
2.2.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan.....	22
2.3 Model atau Kerangka Penelitian	23
BAB III METODE PENELITIAN.....	24
3.1 Populasi dan Sampel.....	24
3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data	25
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian	26
3.3.1 Variabel Dependen	26
3.3.2 Variabel Independen.....	27

3.4 Metode Analisis Data	30
3.4.1 Statistik Deskriptif	30
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	30
3.4.3 Analisis Regresi Berganda.....	32
3.4.4 Uji Hipotesis	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	35
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	54
Daftar Pustaka	56
Lampiran	59



DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	25
Tabel 4. 1 Analisis Statistik Deskriptif	36
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas	39
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolonieritas	40
Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi	41
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	42
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	43
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi	45
Tabel 4. 8 Hasil Uji F.....	46
Tabel 4. 9 Hasil Uji t.....	47



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	23
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman.....	60
Lampiran 2 Daftar Kode dan Nama Perusahaan Sampel Penelitian.....	61
Lampiran 3 Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional	62
Lampiran 4 Data Perhitungan Tobin's Q.....	68



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sub sektor makanan dan minuman adalah salah satu bagian dari sektor barang konsumen di BEI (Bursa Efek Indonesia). Perusahaan makanan dan minuman memiliki sifat yang non siklikal yang artinya pada kondisi secara umum pun pertumbuhan pada sektor ini dinilai lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh, baik itu karena musim atau kondisi perekonomian yang berubah secara inflasi. Atau dapat dikatakan bahwa kelancaran produk makanan dan minuman dari perusahaan di sektor ini akan tetap terjamin, hal tersebut disebabkan oleh sektor industri makanan dan minuman yang bergerak di bidang industri pokok manusia (Tambunan et al., 2017).

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 tidak akan berhenti untuk mengonsumsi makanan dan minuman. Selain itu, penduduk Indonesia yang mencapai 267,7 juta jiwa menjadikan sektor ini memiliki pangsa pasar yang menjanjikan. Sektor ini juga merupakan sektor andalan karena mampu memberikan kontribusi besar terhadap perekonomian nasional, baik melalui peningkatan investasi, penyerapan tenaga kerja, maupun capaian nilai ekspor.

Menurut Kemenperin RI (2020), pada kelompok manufaktur sepanjang tahun 2019, produk dari makanan dan minuman Indonesia mendapatkan nilai ekspor tertinggi sebesar USD 27,28 miliar. Lalu, industri makanan dan minuman turut memberikan nilai investasi terbesar selama periode Januari sampai dengan September 2019, sebanyak Rp 41,43 triliun. Kemudian, industri makanan dan minuman juga turut mendorong penyerapan tenaga kerja, dengan merekrut tenaga kerja terbanyak pada sektor manufaktur sebesar 4,74 juta orang hingga Agustus 2019.

Kinerja perusahaan yang terus meningkat tentunya tidak lepas dari peran manajer dan stakeholders di perusahaan. Tentu perusahaan memiliki alasan atau tujuan agar keberlangsungan hidup perusahaan tidak terganggu. Secara normatif, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau juga memberi kemakmuran untuk pemegang saham, di mana dalam jangka pendek nilai perusahaan dapat tercermin oleh harga pasar sahamnya di pasar modal pada perusahaan yang sudah *go public* (Sudana, 2009).

Nilai perusahaan merupakan suatu harga yang dengan rela calon pembeli bayar untuk membeli perusahaan tersebut seumpama perusahaan dijual. Semakin tingginya nilai perusahaan, maka kemakmuran yang nantinya diterima pemilik perusahaan juga akan semakin tinggi (Husnan & Pudjiastuti, 2012). Untuk mengukur nilai perusahaan, terdapat beragam macam rasio yang bisa digunakan, di antaranya *Price Earning Ratio* (PER) yaitu harga saham perusahaan yang dibandingkan dengan keuntungan yang didapat oleh para pemegang saham, dan

Price Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku perlembar saham.

Metode lain untuk mengukur nilai perusahaan yaitu 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 perusahaan. Tobin's Q merupakan metode yang dapat memberikan informasi yang paling baik karena metode ini memiliki peran penting dalam berbagai interaksi keuangan, seperti hubungan dari kepemilikan saham manajemen dengan nilai perusahaan, hubungan dari peluang investasi dengan respon akuisisi, hubungan dari kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi, lalu perbedaan *cross-sectional* ketika pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, serta kebijakan pendanaan, dividen, dan kompensasi (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 muncul masalah keagenan (*agency problem*) yang dapat menimbulkan biaya agen (*agency cost*). Sehingga dalam perkembangannya, muncul teori mengenai *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 semua pihak yang berkepentingan atau *stakeholders* secara berkelanjutan dalam jangka waktu yang panjang yaitu melalui peningkatan kinerja manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan (Tambunan et al., 2017). Selain itu, dengan adanya praktik GCG diharapkan potensi konflik antara manajer dengan para pemegang saham dapat diminimalkan yang berakibat pada perusahaan bisa meminimalkan biaya agensinya.

Penelitian terkait dengan *corporate governance* sudah banyak dilakukan sebelumnya dengan menggunakan objek dan variabel penelitian yang bermacam-macam. Menurut Muryati & Suardhika (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan”, melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan yang diprosikan oleh Tobin’s Q. Dari penelitian tersebut, disimpulkan bahwa variabel komite audit sajalah yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara itu empat variabel lainnya memiliki pengaruh positif.

Berlainan dengan hasil penelitian tersebut, penelitian oleh Dewi & Nugrahanti (2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan

Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011–2013)” menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, variabel dewan komisaris independen memberikan pengaruh secara positif pada nilai perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Debby et al. (2014) dengan judul “*Good Corporate Governance, Company’s Characteristics and Firm’s Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange*”, menemukan bahwa variabel komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya kontra mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Sebelumnya Hashemi (2014) pernah melakukan penelitian dengan topik dan objek penelitian yang sama. Penelitian tersebut menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional sebagai variabel penelitian 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 di atas terbilang masih cukup variatif membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini dikarenakan terdapat inkonsistensi dalam penelitian sejenis. Berbeda dari penelitian sebelumnya, peneliti akan menambah subjek penelitian yang terdiri dari kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit sebagai variabel independen dengan periode penelitian dari 2015 sampai tahun 2019. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti ingin melakukan pembaharuan penelitian dan mengangkat proposal penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
3. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
4. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?
5. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
4. Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
5. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat di antaranya :

1. Manfaat Teoritis

Penulis mengharapkan jika hasil dari penelitian ini dapat memberi sumbangan ilmu pengetahuan yang bermanfaat tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penulis berharap jika hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi maupun landasan dalam penelitian selanjutnya di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai nilai perusahaan, terutama perusahaan yang terdaftar sebagai sektor industri makanan dan minuman serta memberikan masukan

tambahan dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Dan juga menjadi pertimbangan perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Hasil Penelitian Terdahulu

2.1.1 *Corporate Governance*

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, atau dapat disebut juga sebuah sistem yang mengatur dan memberi kendali pada perusahaan. Dalam Yulianto et al. (2014) *corporate governance* adalah mekanisme alternatif untuk menekan masalah keagenan karena dapat menjadi alat pengendali atas keputusan yang diambil oleh perusahaan, di mana keputusan tersebut diambil berdasarkan kepentingan manajerial dan dengan mempertimbangkan perlindungan terhadap investor dan kreditor.

Adapun prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang dijelaskan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* atau KNKG (2006) meliputi :

a. *Transparency* (Transparansi)

Perusahaan harus tetap menjaga objektivitas nya dalam menjalankan perusahaan serta bersifat terbuka terkait dengan masalah perusahaan

maupun dalam pengambilan keputusan, contohnya menyediakan informasi kondisi keuangan, struktur kepemilikan, strategi perusahaan, dan lainnya secara tepat waktu, mudah diakses, jelas dan akurat.

b. *Accountability* (Akuntabilitas)

Kinerja dari perusahaan dapat dimintai pertanggungjawaban dengan wajar dan transparan, sehingga perusahaan harus dikelola dengan benar dan terukur, seperti adanya kejelasan mengenai tugas, tanggung jawab, dan peran dalam implementasi GCG.

c. *Responsibility* (Pertanggung jawaban)

Perusahaan harus bertanggung jawab terhadap masyarakat terutama masyarakat sekitar dan menjaga kelestarian lingkungan, serta harus mematuhi peraturan dan undang-undang yang berlaku sehingga tercipta kesinambungan usaha yang bersifat jangka panjang.

d. *Independency* (Independensi)

Perusahaan harus dijalankan secara independen sehingga tidak ada pihak yang mendominasi demi kepentingan yang dapat menimbulkan konflik kepentingan dengan tujuan agar pengambilan keputusan bersifat objektif.

e. *Fairness* (Kesetaraan dan Kewajaran)

Perusahaan harus memberikan kesempatan dan perlakuan yang wajar bagi semua pihak yang berkepentingan, baik itu pemegang saham, karyawan atau lainnya serta memperhatikan hak-hak dan kepentingan pihak-pihak tersebut.

Manfaat yang didapatkan apabila perusahaan melaksanakan konsep GCG adalah yaitu (IFC, 2014) :

a. Meningkatkan kinerja dan efisiensi

Praktik GCG yang baik dan sehat dapat meningkatkan akuntabilitas dan meminimalkan risiko penipuan. Selain itu, struktur tata kelola perusahaan memungkinkan manajer dan pemegang saham untuk memahami dengan jelas masing-masing peran dan tanggung jawab, sehingga meningkatkan proses pengambilan keputusan, efisiensi operasi, dan mengurangi konflik.

b. Meningkatkan akses ke pasar modal

Perusahaan yang dikelola dengan baik memberikan kepercayaan yang lebih besar kepada investor. Semakin baik struktur dan praktik GCG, semakin besar kemungkinannya bahwa aset perusahaan digunakan untuk kepentingan pemegang saham dan tidak disalahgunakan oleh manajer.

c. Meminimalkan biaya modal

Praktik GCG yang baik seperti struktur kepemilikan yang transparan dan pelaporan keuangan yang tepat akan memengaruhi kreditur dalam keputusan investasi, sehingga akan memberikan nilai positif bagi investor dan dapat meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan ketika melakukan pinjaman.

d. Membangun citra perusahaan yang lebih baik

Perusahaan yang menghormati hak-hak pemegang saham dan kreditor, dan memastikan transparansi serta akuntabilitas keuangan akan

menarik minat investor terhadap perusahaan. Akibatnya, perusahaan tersebut akan mendapatkan citra positif dan kepercayaan publik.

2.1.2 *Agency Theory*

Teori utama terkait dengan *corporate governance* adalah teori agensi. Pada dasarnya, teori keagenan mengelola hubungan antara kelompok pemberi kerja (*principal*) dengan penerima tugas (*agent*) agar melakukan pekerjaannya (Jensen & Meckling, 1976). Pemberi kerja (*principal*) yang dimaksud dalam hal ini adalah para pemegang saham, sementara penerima tugas (*agent*) adalah manajemen. Baik *principal* maupun *agent* saling terikat oleh kontrak yang berisikan mengenai hak dan kewajiban masing-masing pihak. Pemegang saham memberikan fasilitas dan dana agar dapat menjalankan perusahaan. Sementara manajer memiliki kewajiban dalam mengelola hal-hal yang pemegang saham tugaskan kepada manajer. Demi kepentingan tersebut pemegang saham nantinya mendapatkan pembagian laba, sementara manajer mendapatkan gaji, bonus, dan kompensasi lainnya.

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). Pemegang saham melakukan investasi pada suatu perusahaan dengan tujuan untuk menambah kekayaan atau kemakmuran. 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*). Konflik agensi terjadi

karena adanya perbedaan kepentingan yang dapat merugikan perusahaan, salah satunya dapat memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) yang harus dibiayai oleh perusahaan. Menurut Jensen & Meckling (1976) biaya keagenan yang dapat timbul terdiri dari:

- a. *Monitoring cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham guna mengawasi perilaku manajer dalam mengelola perusahaan.
- b. *Bonding cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan dengan tujuan agar dapat memastikan apabila manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham.
- c. *Residual cost*, yaitu nilai yang timbul dari kerugian yang dialami oleh pemegang saham dikarenakan keputusan yang dipakai oleh manajer berlawanan dengan keputusan yang dibentuk oleh pemegang saham.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mengatasi masalah-masalah keagenan yang terjadi di dalam perusahaan. Dalam hal ini, GCG memiliki peran yang penting, karena perusahaan dikelola dengan diawasi dan dikendalikan agar dalam mengelola perusahaan tersebut sejalan dengan peraturan serta ketentuan yang ada dan yang berlaku. Sementara GCG bagi pemegang saham, dapat menjamin apabila dana yang mereka investasikan pada perusahaan dikendalikan dengan baik dan nantinya dapat memberi *returns* atau laba atas investasi yang layak. Selain itu, adanya GCG juga diharap dapat dapat memenuhi tanggung jawab pihak manajemen yang sehubungan dengan kepentingan pemegang saham.

2.1.3 Mekanisme *Corporate Governance*

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. Mekanisme internal adalah mekanisme yang memiliki hubungan secara langsung dengan proses pengambilan keputusan, contohnya yaitu kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dewan direksi, dan kompensasi eksekutif. Sedangkan *level debt financing* dan pengendalian pasar merupakan contoh dari mekanisme eksternal. Dengan adanya mekanisme CG diharapkan sanggup menyurutkan konflik keagenan yang dapat timbul di antara manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*, sehingga sanggup memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, indikator mekanisme GCG yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit.

2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, seperti dewan direksi, dewan komisaris, dan manajer. Artinya, pihak manajemen memiliki dua peran sekaligus yaitu

sebagai *agent* yang mengelola perusahaan dan juga sebagai *principal* atau pemegang saham. Jensen & Meckling (1976) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan. 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. Dan akan berdampak pada terciptanya kemakmuran bagi manajer sendiri sekaligus pemegang saham perusahaan.

2.1.3.2 Kepemilikan Institusional

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). Hal ini dikarenakan institusi mempunyai sumber daya, keahlian dan kemampuan untuk memantau manajemen, sehingga mencegah perilaku manajer untuk mementingkan diri mereka sendiri. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan memajukan peningkatan pengawasan sehingga kinerja manajemen lebih optimal. Hal ini disebabkan oleh

kepemilikan saham merupakan perwakilan suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk memberikan kontribusi terhadap kinerja manajemen.

2.1.3.3 Ukuran Dewan Komisaris

Dewan komisaris memainkan peran sentral dalam kerangka tata kelola perusahaan, di mana bertanggung jawab untuk mengawasi kebijakan manajemen dan implementasinya serta memberikan nasihat kepada direksi (IFC, 2014). Dewan komisaris harus memiliki kemampuan dan integritas untuk melaksanakan tanggung jawabnya dan untuk memastikan bahwa kegiatan perusahaan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku. Pengawasan oleh dewan komisaris dapat menahan manajemen dalam melakukan perbuatan yang dapat memberikan kerugian bagi pemegang saham sehingga kerugian atau biaya akibat manajemen bisa berkurang (Muryati & Suardhika, 2014).

2.1.3.4 Dewan Komisaris Independen

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) mendefinisikan dewan komisaris independen sebagai anggota dewan komisaris yang tidak memiliki afiliasi dengan pemegang saham mayoritas, anggota dewan komisaris lainnya, dewan direksi, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lain yang bisa memengaruhi kemampuan komisaris independen dalam bertindak secara independen atau bertindak hanya untuk kepentingan perusahaan. Menurut Debby et al. (2014) harapan dari adanya dewan komisaris independen adalah agar tugas dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan dan pemberian nasihat terhadap dewan

direksi lebih objektif. Maka dari itu, eksistensi dari adanya komisaris independen di suatu perusahaan akan membuat manajemen perusahaan bekerja dengan lebih baik serta efektif, maka dapat memberikan nilai tambah untuk perusahaan.

2.1.3.5 Komite Audit

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. Tujuannya adalah agar dapat melaksanakan pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi GCG dalam perusahaan. Kehadiran dari komite audit di perusahaan diharapkan dapat membuat kualitas pengawasan internal perusahaan menjadi meningkat, dan juga mekanisme dari *check and balances* perusahaan dapat maksimal. Alhasil para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya mendapatkan perlindungan yang optimal.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual setiap perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang diperjual-belikan 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. Nilai perusahaan

yang tinggi merupakan kemauan para pemilik dan pemegang saham. Apabila nilai perusahaan tinggi, hal ini mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula. Kekayaan dari pemegang saham dan perusahaan dicerminkan oleh harga pasar saham yang merupakan representasi dari keputusan investasi, pembiayaan dan manajemen aset.

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). Dalam berinvestasi, investor pasti mengharapkan terjadinya peningkatan kekayaan dan melakukan pertimbangan pada nilai perusahaan saat melakukan keputusan investasi.

2.1.5 Tobin's Q

Menurut Sudana (2009), rasio penilaian didefinisikan sebagai suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang sudah diperdagangkan di pasar modal. Informasi mengenai seberapa besar masyarakat menilai perusahaan diberikan dari adanya rasio penilaian, maka masyarakat terpikat untuk membeli saham yang harganya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai bukunya.

Mengukur nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai rasio penilaian, salah satunya adalah Tobin's Q. Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah Nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. 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. Menurut Dewi & Nugrahanti (2014) seluruh aset perusahaan yang dimasukkan menunjukkan jika perusahaan tak hanya berfokus pada satu tipe investor yang berbentuk saham, melainkan juga berfokus pada kreditur. Hal tersebut disebabkan oleh fakta bahwa sumber pembiayaan operasional dari suatu perusahaan tak hanya berasal dari ekuitas saja, namun juga berasal dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

2.2 Formulasi Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah persentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan. Manajerial tersebut terdiri dari dewan komisaris, dewan direksi, serta manajer. Manajer memiliki peran, di mana selain berperan untuk mengelola perusahaan juga merupakan pemilik perusahaan yang tercermin dari jumlah saham yang dimiliki. Dengan keikutsertaan manajemen menjadi pemegang saham diharapkan dapat meningkatkan kinerja manajemen sehingga juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Muryati & Suardhika (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan. Sama halnya penelitian yang diadakan oleh 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.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis pertama adalah sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah persentase dari jumlah saham yang dimiliki lembaga atau institusi, baik asing maupun internasional. Institusi yang dimaksud bisa berupa perusahaan asuransi, investasi, bank, atau lainnya. 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 di mana kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Felynda & Krisnawati (2018) dan Hashemi (2014) yang mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan manajerial.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kedua adalah sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris 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 memiliki peran dan tanggung jawab untuk mengawasi aktivitas manajemen agar sesuai dengan peraturan serta memberikan nasihat kepada dewan direksi. 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) menunjukkan adanya pengaruh positif dari ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Suryaningsih et al. (2018) yang menyebutkan jika ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Merujuk dari penelitian-penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga adalah sebagai berikut :

H₃ : Ukuran Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen adalah anggota dari susunan dewan komisaris perusahaan dimana ia tidak memiliki hubungan atau tidak terafiliasi dengan perusahaan tersebut. 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.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat adalah sebagai berikut :

H₄ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.2.5 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Konflik dapat terjadi pada teori keagenan karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal. 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 didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Onasis & Robin (2016) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari komite audit terhadap nilai

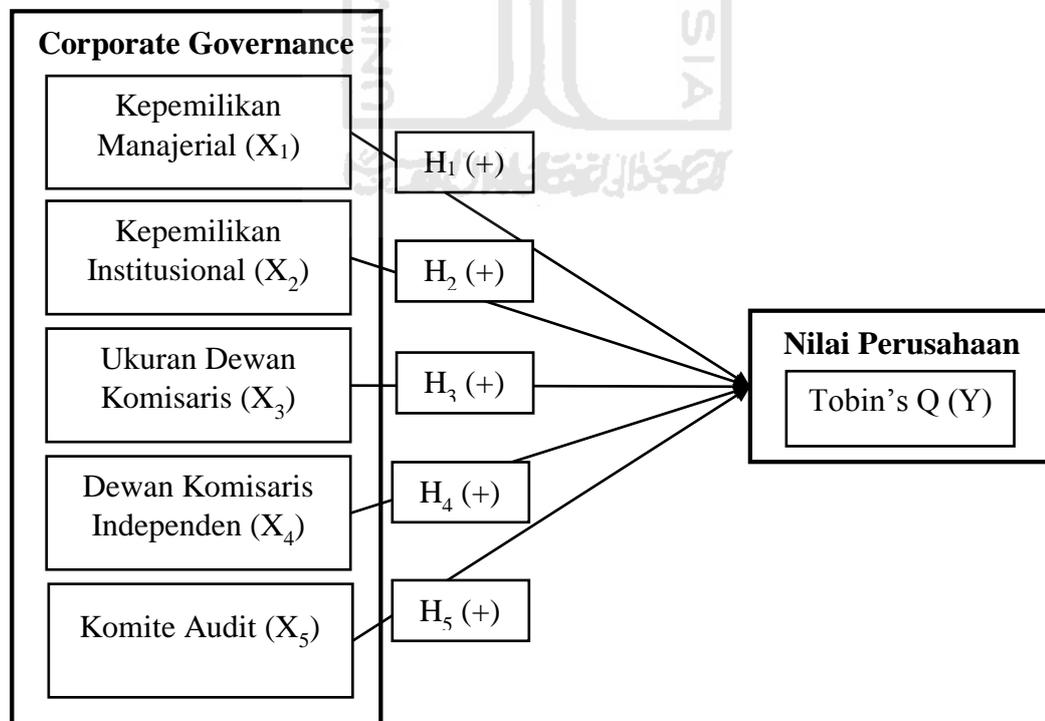
perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri et al. (2016) bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh komite audit secara signifikan positif.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis kelima adalah sebagai berikut :

H₅ : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2.3 Model atau Kerangka Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan formulasi di atas, berikut adalah gambaran dari kerangka penelitian ini :



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan objek yang menjadi perhatian sedangkan sampel adalah bagian dari populasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2015-2019. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode untuk memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI per Juli 2020.
2. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengeluarkan *annual report* atau laporan tahunan secara lengkap pada tahun 2015-2019.
3. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengungkapkan *corporate governance* secara lengkap dalam laporan tahunan periode 2015-2019.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, dapat diketahui bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI berjumlah 32 perusahaan. Namun, berdasarkan proses seleksi sampel didapatkan hasil sejumlah 17 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3. 1
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Pelanggaran Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.	-	32
2.	Perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan periode 2015-2019.	15	17
2.	Perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengungkapkan <i>corporate governance</i> secara lengkap dalam laporan tahunan.	-	17
	Jumlah sampel perusahaan yang sesuai kriteria		17
	Jumlah sampel data (kali 5 tahun)		85

Sumber : Hasil olah data sekunder, 2020.

3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder di mana data penelitian diperoleh secara tidak langsung melalui perantara yang berupa bukti, catatan, ataupun laporan historis yang disusun dalam dokumen baik yang dipublikasikan maupun tidak. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman tahun 2015-2019 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan-perusahaan dan situs resmi BEI (www.idx.co.id) serta yahoo finance (finance.yahoo.com) dan idn financials (www.idnfinancials.com).

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan oleh Tobin's Q sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *corporate governance* dengan indikator-indikator seperti, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit.

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau disebut juga dengan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi akibat adanya variabel independen atau disebut juga variabel bebas. Pada penelitian ini, variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.

- Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan ialah cerminan atas kemakmuran dari para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas dalam mendefinisikan nilai perusahaan. Menurut Sukma dalam Tambunan et al. (2017) menghitung rasio Tobin's Q dapat diukur dengan rumus berikut ini :

$$TQ = \frac{(\text{Jumlah saham beredar} \times CP) + TL}{TA}$$

Keterangan :

TQ = Nilai Perusahaan

CP = *Closing Price* / Harga saham pada saat penutupan

TL = Total Liabilitas

TA = Total Aset

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini, variabel independennya adalah *corporate governance* yang dilihat menggunakan indikator-indikator sebagai berikut :

- Kepemilikan Manajerial (X_1)

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen yang aktif dalam partisipasi untuk mengambil keputusan pada perusahaan. Manajemen yang dimaksud adalah dewan komisaris, dewan direksi, serta manajer dalam perusahaan. Persentase kepemilikan manajerial yang tinggi dalam suatu perusahaan menunjukkan tingginya tingkat saham yang dimiliki manajemen sehingga diharapkan nilai perusahaan meningkat karena manajemen yang merupakan pengelola perusahaan ikut andil menjadi bagian dari pemilik perusahaan. Indikator kepemilikan manajerial menurut Hashemi (2014) adalah sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

- Kepemilikan Institusional (X_2)

Kepemilikan institusional adalah komposisi dari jumlah saham yang dipunyai oleh institusi atau lembaga. Institusi tersebut dapat berupa perusahaan investasi, bank, ataupun lembaga lainnya baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Tingginya tingkat persentase kepemilikan institusional menunjukkan tingginya jumlah saham yang dimiliki lembaga-lembaga dalam perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka pengawasan yang dilakukan institusi juga semakin tinggi sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berakibat pada nilai perusahaan yang juga meningkat. Menurut Trisnantari dalam Hashemi (2014) kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

- Ukuran Dewan Komisaris (X_3)

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah dari anggota dewan komisaris baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan atau independen. Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian internal tertinggi dalam suatu perusahaan sehingga diharapkan untuk mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Indikator ukuran dewan komisaris menurut Debby et al. (2014), yaitu ukuran

dewan komisaris diukur dari jumlah dewan komisaris yang terdaftar dalam laporan tahunan perusahaan.

$$DK = \text{Jumlah dewan komisaris dalam perusahaan}$$

- Dewan Komisaris Independen (X_4)

Dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris dalam perusahaan yang bekerja secara independen atau tidak terafiliasi dengan perusahaan. Harapan dari adanya dewan komisaris independen yaitu guna dapat melakukan pengawasan kinerja secara objektif dan tidak demi kepentingan perusahaan saja, sehingga kepentingan pemegang saham akan terjamin. Menurut Debby et al. (2014) dewan komisaris independen dapat didefinisikan sebagai persentase dari jumlah komisaris independen dalam perusahaan dari total dewan komisaris yang ada dalam susunan komisaris perusahaan.

$$DKI = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris dalam perusahaan}} \times 100\%$$

- Komite Audit (X_5)

Komite audit merupakan perangkat perusahaan yang dibentuk oleh dewan komisaris agar dapat melaksanakan pengawasan atas pelaksanaan audit, implementasi GCG, laporan keuangan, serta manajemen risiko di perusahaan. Harapan dari adanya komite audit yaitu agar dapat membantu fungsi pengawasan dewan komisaris sehingga kinerja manajemen menjadi optimal.

Menurut Syafitri et al. (2016), mengukur komite audit dilakukan dengan cara memeriksa jumlah anggota komite audit yang dipunyai suatu perusahaan.

$$KA = \text{Jumlah komite audit dalam perusahaan}$$

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah proses mendeskripsikan dan menyajikan data kuantitatif perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Ghozali (2018) menyatakan statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, ataupun kemencengan distribusi (*skewness*).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Model regresi yang baik adalah apabila sudah terpenuhinya syarat-syarat uji asumsi klasik, yaitu data penelitian wajib terdistribusi secara normal, tidak memuat multikolonieritas, tidak timbul masalah autokorelasi, dan tidak memuat heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Tujuan dari dilakukannya uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu (residual) memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, alat yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*.

Ketentuan dari teknik uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah apabila hasil nilai signifikan yang dihasilkan $> 0,05$ maka data terdistribusi dengan normal, sedangkan jika hasil nilai signifikan $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Multikolonieritas

Dilakukannya uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2018). Apabila model regresi tersebut baik maka seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Uji multikolonieritas dapat dilakukan salah satunya dengan cara melihat nilai dari VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya dalam model regresi yang digunakan (Ghozali, 2018). Masalah autokorelasi terjadi apabila ada korelasi. Autokorelasi tersebut muncul berkat observasi atau penelitian yang sepanjang waktu berurutan memiliki keterkaitan antar satu dengan yang lainnya. Timbulnya masalah ini dikarenakan residual dari suatu penelitian ke penelitian lainnya tidak bebas. Suatu model regresi dapat dikatakan baik apabila regresi tersebut bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat

dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*), di mana apabila nilai Durbin-Watson berkisar antara $dU < dw < 4 - dU$ maka tidak terjadi masalah autokorelasi.

3.4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji terbentuk atau tidaknya ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan lainnya di dalam model regresi tersebut (Ghozali, 2018). Apabila *variance* dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan apabila berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas. Adanya heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan beberapa cara, salah satunya uji Glejser. Apabila nilai probabilitas signifikansinya $> 0,05$ maka model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$TQ = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 DK + \beta_4 DKI + \beta_5 KA + e$$

Keterangan :

TQ = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

DK = Ukuran Dewan Komisaris

DKI = Proporsi Dewan Komisaris Independen

KA = Komite Audit

e = Error

3.4.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan agar dapat menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Di dalam penelitian ini uji hipotesis yang dilakukan adalah uji koefisien determinasi, uji F dan uji t.

3.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

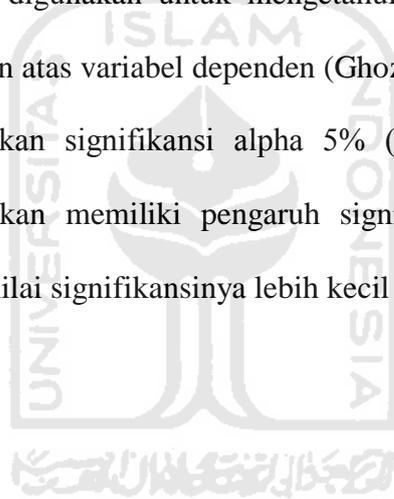
Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model yang digunakan dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2018). Nilai dari koefisien determinasi yakni antara nol dan satu. Menurut Ghozali (2018) apabila nilai mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dari variabel dependen. Apabila nilainya mendekati nol maka kemampuan dari variabel independen dalam menggambarkan variabel dependen tersebut amat terbatas.

3.4.4.2 Uji Pengaruh Simultan (*F test*)

Uji pengaruh bersama-sama (*joint*) digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh secara bersama-sama atau *joint* dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Kriteria yang digunakan dalam uji F adalah apabila nilai probabilitas kurang dari 0,05 maka semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.4.4.3 Uji Parsial (*t test*)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel independen atas variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji dilakukan dengan menggunakan signifikansi alpha 5% ($\alpha=0,05$). Suatu variabel independen dikatakan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari mekanisme *corporate governance* terhadap nilai pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang listing di BEI. Data dalam penelitian ini berjumlah 85 sampel yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh 17 perusahaan sampel penelitian selama periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. 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.

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui deskripsi dari data variabel-variabel penelitian, seperti nilai minimum dan maksimum, rata-rata (*mean*), dan tingkat penyimpangan sebaran data (*standard deviation*). Dalam penelitian ini, variabel independennya adalah mekanisme *corporate governance* yang dicerminkan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan komite audit. Sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang dihitung menggunakan metode Tobin's Q. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan didapatkan hasil statistik deskriptif sebagai berikut.

Tabel 4. 1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	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				

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel di atas, 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 0,36 atau 36% yang ditunjukkan oleh perusahaan ULTJ pada tahun 2019. 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 0,18 atau 18% yang ditunjukkan pada perusahaan BTEK pada tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 0,96 atau 96% yang ditunjukkan pada perusahaan SKLT pada tahun 2015. 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.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kualitas dari data penelitian dan untuk mendapatkan model regresi yang baik. Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah, uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Terdapat beberapa macam alat yang dapat digunakan untuk menguji normalitas, namun dalam penelitian ini *Kolmogorov-Smirnov* atau uji K-S digunakan untuk menguji normalitas. Ketentuan dari uji ini adalah apabila nilai signifikan yang dihasilkan sebesar $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Berdasarkan proses pengolahan data, didapat hasil uji normalitas sebagai berikut.

Tabel 4. 2
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		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

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Berdasarkan hasil olah data pada tabel di atas 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 $0,158 > 0,05$.

4.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas digunakan untuk menunjukkan ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen satu dengan variabel independen lainnya. Ketentuan uji ini adalah apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 0,10, maka dalam model regresi tidak terdapat multikolonieritas antar variabel independen penelitian. Hasil olah data uji multikolonieritas dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-8.373	1.492		-5.614	.000		
Kepemilikan Manajerial	2.187	2.643	.074	.827	.410	.844	1.185
Kepemilikan Institusional	2.990	1.212	.219	2.468	.016	.845	1.183
Ukuran Dewan Komisaris	.339	.124	.240	2.738	.008	.869	1.151
Dewan Komisaris Independen	15.436	2.896	.459	5.330	.000	.900	1.112
Komite Audit	.561	.211	.236	2.655	.010	.845	1.184

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Berdasarkan hasil olah data pada tabel di atas, 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 penelitian ini baik sebab nilai yang dihasilkan menunjukkan jika tidak terjadi masalah multikolonieritas antar variabel independen.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain. Dalam penelitian ini, alat yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah uji Durbin-Watson dengan ketentuan jika nilai dari Durbin-Watson berkisar antara $dU < dw < 4 - dU$ maka dalam penelitian tidak terdapat masalah autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

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

a. Predictors: (Constant), Komite Audit , Kepemilikan Institusional , Dewan Komisaris Independen , Ukuran Dewan Komisaris , Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Melihat pada hasil uji Durbin-Watson, dapat diketahui bahwa nilai *dW* sebesar 2,152. Dikarenakan jumlah observasi (*n*) dalam penelitian ini adalah 85 dan variabel independen (*k'*) sebanyak 5, maka berdasarkan tabel nilai durbin watson didapat hasil 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.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan guna mengetahui apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. 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. Berikut adalah hasil dari uji Glejser yang telah dilakukan.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.821	.774		-1.061	.292
Kepemilikan Manajerial	-.463	1.371	-.039	-.337	.737
Kepemilikan Institusional	.312	.629	.057	.497	.621
Ukuran Dewan Komisaris	.096	.064	.169	1.496	.139
Dewan Komisaris Independen	2.550	1.503	.189	1.697	.094
Komite Audit	.124	.110	.130	1.132	.261

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel di atas, maka 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.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk melihat pengaruh masing-masing dari variabel independen yang digunakan baik itu secara parsial atau bersama-sama terhadap variabel independen. Hasil dari uji regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

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

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Berdasarkan tabel di atas, 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 di atas, yaitu :

1. 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.
2. 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.

3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. 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.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen dalam menerangkan secara keseluruhan atas variabel dependen. Apabila nilai *Adjusted R Square* yang dihasilkan mendekati satu, maka itu berarti variabel independen mampu memberikan banyak informasi atas variabel dependen. Berikut ini adalah hasil dari uji koefisien determinasi.

Tabel 4. 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary

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

a. Predictors: (Constant), Komite Audit ,
Kepemilikan Institusional , Dewan Komisaris
Independen , Ukuran Dewan Komisaris ,
Kepemilikan Manajerial

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Tabel di atas menunjukkan 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 di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

4.4.2 Uji F (Pengaruh Simultan)

Uji statistik F menunjukkan adanya pengaruh secara menyeluruh atau bersama dari variabel-variabel independen dalam model terhadap variabel dependen. Hasil uji F dari penelitian ini diperlihatkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4. 8
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			

a. Dependent Variable: Tobin's Q

b. Predictors: (Constant), Komite Audit , Kepemilikan Institusional , Dewan Komisaris Independen , Ukuran Dewan Komisaris , Kepemilikan Manajerial

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

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.

4.4.3 Uji t (Pengaruh Parsial)

Uji pengaruh parsial atau uji t dilakukan untuk memperlihatkan pengaruh dari masing-masing variabel independen secara terpisah atau individual terhadap variabel dependen. Hasil dari uji t pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 4.9
Hasil Uji t

Coefficients^a

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

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2020.

Tabel di atas memperlihatkan 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 :

1. Hasil dari nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,410. Dengan demikian kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, hal ini dikarenakan nilai signifikansi 0,410 $> 0,05$. Sehingga, hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak didukung.
2. Hasil dari nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,016. Dengan demikian kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's, hal ini dikarenakan nilai

signifikansi $0,016 < 0,05$. Sehingga, hipotesis kedua dalam penelitian ini didukung.

3. Hasil dari nilai signifikansi variabel ukuran dewan komisaris adalah sebesar 0,008. Dengan demikian ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's, hal ini dikarenakan nilai signifikansi $0,008 < 0,05$. Sehingga, hipotesis ketiga dalam penelitian ini didukung.
4. Hasil dari nilai signifikansi variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,000. Dengan demikian dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's, hal ini dikarenakan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Sehingga, hipotesis keempat dalam penelitian ini didukung.
5. Hasil dari nilai signifikansi variabel komite audit adalah sebesar 0,010. Dengan demikian komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's, hal ini dikarenakan nilai signifikansi $0,010 < 0,05$. Sehingga, hipotesis kelima dalam penelitian ini didukung.

4.5 Pembahasan

4.5.1 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.

4.5.2 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 di mana 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.

4.5.3 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).

4.5.4 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 memengaruhi 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.

4.5.5 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.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 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 :

1. 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 memengaruhi nilai perusahaan.
2. 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.
3. 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.

4. 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.
5. 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.

5.2 Saran

Beberapa saran yang bisa diberikan oleh peneliti agar penelitian selanjutnya menghasilkan penelitian yang lebih baik adalah sebagai berikut :

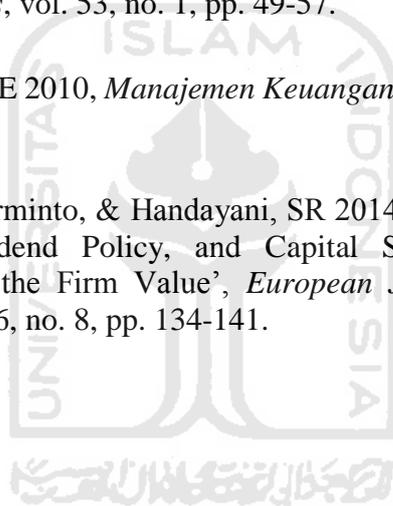
1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode waktu penelitian yang lebih lama, sehingga data sampel penelitian lebih banyak dan hasil penelitian lebih akurat.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel mekanisme *corporate governance* lainnya, seperti kualitas dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, kualitas audit, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- 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 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 2012, *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 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 2010, *Manajemen Keuangan Jilid 2*, 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.





Lampiran 1
Daftar Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk	13 Juni 1994
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Juni 1997
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	10 Juli 2012
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
5.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
6.	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Desember 2017
7.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09 Juli 1996
8.	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk	05 Mei 2017
9.	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20 Maret 2019
10.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	27 Februari 1984
11.	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk	22 Januari 2020
12.	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk	08 Januari 2019
13.	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
14.	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
15.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Oktober 2010
16.	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	14 Oktober 2002
17.	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	12 Februari 2020
18.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Juli 1994
19.	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019
20.	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	07 Juli 2014
21.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	15 Desember 1981
22.	MYOR	Mayora Indah Tbk	04 Juli 1990
23.	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
24.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017
25.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Oktober 1994
26.	PSGO	Palma Serasih Tbk	25 November 2019
27.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Juni 2010
28.	SKBM	Sekar Bumi Tbk	05 Januari 1993
29.	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 September 1993
30.	STTP	Siantar Top Tbk	16 Desember 1996
31.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk	14 Februari 2000
32.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	02 Juli 1990

Lampiran 2
Daftar Kode dan Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADES	Akasha Wira International Tbk
2.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk
4.	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk
5.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
6.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
7.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
9.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
11.	MYOR	Mayora Indah Tbk
12.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk
13.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
14.	SKBM	Sekar Bumi Tbk
15.	SKLT	Sekar Laut Tbk
16.	STTP	Siantar Top Tbk
17.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Lampiran 3
Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Independen	DK	DKI	KA	KM	KI
1.	ADES	2015	0	542.347.113	589.896.800	1	3	33,33%	3	0,00%	91,94%
		2016	0	539.896.713	589.896.800	1	3	33,33%	3	0,00%	91,52%
		2017	0	539.896.713	589.896.800	1	3	33,33%	3	0,00%	91,52%
		2018	0	539.896.713	589.896.800	1	3	33,33%	3	0,00%	91,52%
		2019	0	539.896.713	589.896.800	1	3	33,33%	3	0,00%	91,52%
2.	AISA	2015	0	2.028.320.511	3.218.600.000	2	5	40,00%	4	0,00%	63,02%
		2016	0	2.029.038.873	3.218.600.000	2	5	40,00%	4	0,00%	63,04%
		2017	0	2.007.874.997	3.218.600.000	2	5	40,00%	4	0,00%	62,38%
		2018	300.000	1.232.576.612	3.218.600.000	1	2	50,00%	0	0,01%	38,30%
		2019	300.000	1.240.605.712	3.218.600.000	1	2	50,00%	0	0,01%	38,54%
3.	ALTO	2015	49.000.000	1.774.206.505	2.186.528.006	1	3	33,33%	3	2,24%	81,14%
		2016	49.000.000	1.774.206.505	2.186.603.090	1	3	33,33%	3	2,24%	81,14%
		2017	49.000.000	1.661.831.838	2.191.870.558	1	2	50,00%	3	2,24%	75,82%
		2018	49.000.000	855.894.265	2.191.870.558	1	2	50,00%	3	2,24%	39,05%
		2019	49.000.000	888.901.690	2.191.870.558	1	2	50,00%	3	2,24%	40,55%

Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Independen	DK	DKI	KA	KM	KI
4.	BTEK	2015	0	200.000.000	1.102.977.500	1	3	33,33%	3	0,00%	18,13%
		2016	0	4.250.000.000	5.784.687.047	1	3	33,33%	3	0,00%	73,47%
		2017	0	4.250.000.000	5.784.687.047	1	3	33,33%	3	0,00%	73,47%
		2018	0	21.990.288.400	46.277.496.376	1	3	33,33%	2	0,00%	47,52%
		2019	0	19.247.528.400	46.277.496.376	1	3	33,33%	3	0,00%	41,59%
5.	BUDI	2015	0	2.252.568.831	4.498.997.362	1	3	33,33%	3	0,00%	50,07%
		2016	0	2.402.568.831	4.498.997.362	1	3	33,33%	3	0,00%	53,40%
		2017	0	2.402.568.831	4.498.997.362	1	3	33,33%	3	0,00%	53,40%
		2018	0	2.402.568.831	4.498.997.362	1	3	33,33%	3	0,00%	53,40%
		2019	0	2.602.568.831	4.498.997.362	1	3	33,33%	3	0,00%	57,85%
6.	CEKA	2015	0	547.471.000	595.000.000	1	3	33,33%	3	0,00%	92,01%
		2016	4.500.000	547.471.000	595.000.000	1	3	33,33%	3	0,76%	92,01%
		2017	4.500.000	547.471.000	595.000.000	1	3	33,33%	3	0,76%	92,01%
		2018	4.500.000	547.471.000	595.000.000	1	3	33,33%	3	0,76%	92,01%
		2019	0	547.471.000	595.000.000	1	3	33,33%	3	0,00%	92,01%

Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Independen	DK	DKI	KA	KM	KI
7.	DLTA	2015	0	467.061.150	800.659.050	2	5	40,00%	3	0,00%	58,33%
		2016	0	467.061.150	800.659.050	2	5	40,00%	3	0,00%	58,33%
		2017	0	467.061.150	800.659.050	2	5	40,00%	3	0,00%	58,33%
		2018	0	467.061.150	800.659.050	2	5	40,00%	3	0,00%	58,33%
		2019	0	467.061.150	800.659.050	2	5	40,00%	3	0,00%	58,33%
8.	ICBP	2015	0	4.695.839.000	5.830.954.000	2	6	33,33%	3	0,00%	80,53%
		2016	0	9.391.678.000	11.661.908.000	3	6	50,00%	3	0,00%	80,53%
		2017	0	9.391.678.000	11.661.908.000	3	6	50,00%	3	0,00%	80,53%
		2018	0	9.391.678.000	11.661.908.000	3	6	50,00%	3	0,00%	80,53%
		2019	0	9.391.678.000	11.661.908.000	3	6	50,00%	3	0,00%	80,53%
9.	INDF	2015	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	3	8	37,50%	3	0,02%	50,07%
		2016	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	3	8	37,50%	3	0,02%	50,07%
		2017	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	3	8	37,50%	3	0,02%	50,07%
		2018	1.461.020	4.396.103.450	8.780.426.500	3	8	37,50%	3	0,02%	50,07%
		2019	1.380.020	4.396.103.450	8.780.426.500	3	8	37,50%	3	0,02%	50,07%

Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Independen	DK	DKI	KA	KM	KI
10.	MLBI	2015	0	1.723.151.000	2.107.000.000	4	7	57,14%	3	0,00%	81,78%
		2016	0	1.723.151.000	2.107.000.000	4	7	57,14%	3	0,00%	81,78%
		2017	0	1.723.151.000	2.107.000.000	3	6	50,00%	3	0,00%	81,78%
		2018	0	1.723.151.000	2.107.000.000	3	6	50,00%	3	0,00%	81,78%
		2019	0	1.723.151.000	2.107.000.000	4	8	50,00%	3	0,00%	81,78%
11.	MYOR	2015	0	295.478.850	894.347.989	2	5	40,00%	3	0,00%	33,04%
		2016	5.638.834.400	13.207.471.425	22.358.699.725	2	5	40,00%	3	25,22%	59,07%
		2017	5.638.834.400	13.207.471.425	22.358.699.725	2	5	40,00%	3	25,22%	59,07%
		2018	5.638.834.400	13.207.471.425	22.358.699.725	2	5	40,00%	3	25,22%	59,07%
		2019	5.638.834.400	13.207.471.425	22.358.699.725	2	5	40,00%	3	25,22%	59,07%
12.	PSDN	2015	20.051.000	1.059.527.210	1.440.000.000	2	6	33,33%	3	1,39%	73,58%
		2016	20.051.000	1.059.527.210	1.440.000.000	2	6	33,33%	3	1,39%	73,58%
		2017	65.984.333	947.660.545	1.440.000.000	2	6	33,33%	3	4,58%	65,81%
		2018	65.984.333	947.660.545	1.440.000.000	2	6	33,33%	3	4,58%	65,81%
		2019	65.984.333	953.283.045	1.440.000.000	2	6	33,33%	3	4,58%	66,20%

Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Independen	DK	DKI	KA	KM	KI
13.	ROTI	2015	0	3.581.223.500	5.061.800.000	1	3	33,33%	3	0,00%	70,75%
		2016	0	3.511.223.500	5.061.800.000	1	3	33,33%	3	0,00%	69,37%
		2017	0	4.348.028.207	6.186.488.888	1	3	33,33%	3	0,00%	70,28%
		2018	0	4.523.028.207	6.186.488.888	1	3	33,33%	3	0,00%	73,11%
		2019	0	4.523.028.207	6.186.488.888	1	3	33,33%	3	0,00%	73,11%
14.	SKBM	2015	29.036.200	753.778.709	936.530.894	1	3	33,33%	3	3,10%	80,49%
		2016	30.232.885	755.074.606	936.530.894	1	3	33,33%	3	3,23%	80,62%
		2017	38.087.991	1.429.025.322	1.726.003.217	1	3	33,33%	3	2,21%	82,79%
		2018	38.304.991	1.429.025.322	1.726.003.217	1	3	33,33%	3	2,22%	82,79%
		2019	38.304.991	1.429.025.322	1.726.003.217	1	3	33,33%	3	2,22%	82,79%
15.	SKLT	2015	1.669.640	663.740.500	690.740.500	1	3	33,33%	3	0,24%	96,09%
		2016	1.938.640	577.115.000	690.740.500	1	3	33,33%	3	0,28%	83,55%
		2017	4.603.391	580.615.000	690.740.500	1	3	33,33%	3	0,67%	84,06%
		2018	5.687.044	580.615.000	690.740.500	1	3	33,33%	3	0,82%	84,06%
		2019	5.687.044	580.615.000	690.740.500	1	3	33,33%	3	0,82%	84,06%

Data Perhitungan Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Manajerial	Jumlah Saham Institusional	Jumlah Saham Beredar	Jumlah Dewan Komisaris Indpenden	DK	DKI	KA	KM	KI
16.	STTP	2015	41.790.800	743.600.500	1.310.000.000	1	2	50,00%	3	3,19%	56,76%
		2016	41.750.800	743.600.500	1.310.000.000	1	2	50,00%	3	3,19%	56,76%
		2017	41.750.800	743.600.500	1.310.000.000	1	2	50,00%	3	3,19%	56,76%
		2018	42.744.400	743.600.500	1.310.000.000	1	2	50,00%	3	3,26%	56,76%
		2019	42.744.400	743.600.500	1.310.000.000	1	2	50,00%	3	3,26%	56,76%
17.	ULTJ	2015	517.156.900	1.285.697.026	2.888.382.000	1	3	33,33%	3	17,90%	44,51%
		2016	331.828.800	1.071.348.565	2.888.382.000	1	3	33,33%	3	11,49%	37,09%
		2017	3.910.143.100	4.258.588.260	11.553.528.000	1	3	33,33%	3	33,84%	36,86%
		2018	3.986.948.900	4.193.338.260	11.553.528.000	1	3	33,33%	3	34,51%	36,29%
		2019	4.160.913.460	4.203.338.260	11.553.528.000	2	4	50,00%	3	36,01%	36,38%

Lampiran 4
Data Perhitungan Tobin's Q

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Closing Price	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1.	ADES	2015	589.896.800	1.015	324.855.000.000	653.224.000.000	1,41391
		2016	589.896.800	1.000	383.091.000.000	767.479.000.000	1,26777
		2017	589.896.800	885	417.225.000.000	840.236.000.000	1,11788
		2018	589.896.800	920	399.361.000.000	881.275.000.000	1,06898
		2019	589.896.800	1.045	254.438.000.000	822.375.000.000	1,05898
2.	AISA	2015	3.218.600.000	1.210	5.094.072.000.000	9.060.979.000.000	0,99201
		2016	3.218.600.000	1.945	4.990.139.000.000	9.254.539.000.000	1,21565
		2017	3.218.600.000	476	5.319.855.000.000	8.724.734.000.000	0,78534
		2018	3.218.600.000	168	5.267.348.000.000	1.816.406.000.000	3,19756
		2019	3.218.600.000	168	3.526.819.000.000	1.868.966.000.000	2,17636
3.	ALTO	2015	2.186.528.006	325	673.255.888.637	1.180.228.072.164	1,17255
		2016	2.186.603.090	330	684.252.214.422	1.165.093.632.823	1,20663
		2017	2.191.870.558	388	690.099.182.411	1.109.383.971.111	1,38865
		2018	2.191.870.558	400	722.716.844.799	1.109.843.522.344	1,44116
		2019	2.191.870.558	398	722.719.563.550	1.103.450.087.164	1,44554
4.	BTEK	2015	1.102.977.500	1.800	2.760.410.152.490	3.198.250.747.295	1,48386
		2016	5.784.687.047	1.230	3.368.860.413.064	4.879.715.095.300	2,14849
		2017	5.784.687.047	140	3.318.435.703.361	5.306.055.112.389	0,77803
		2018	46.277.496.376	134	2.904.707.799.327	5.165.236.468.705	1,76292
		2019	46.277.496.376	50	2.832.632.209.365	4.975.248.130.342	1,03442

Data Perhitungan Tobin's Q (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Closing Price	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
5.	BUDI	2015	4.498.997.362	63	2.160.702.000.000	3.265.953.000.000	0,74837
		2016	4.498.997.362	87	1.766.825.000.000	2.931.807.000.000	0,73615
		2017	4.498.997.362	94	1.744.756.000.000	2.939.456.000.000	0,73744
		2018	4.498.997.362	96	2.166.496.000.000	3.392.980.000.000	0,76582
		2019	4.498.997.362	103	1.714.449.000.000	2.999.767.000.000	0,72600
6.	CEKA	2015	595.000.000	675	845.932.695.663	1.485.826.210.015	0,83964
		2016	595.000.000	1.350	538.044.038.690	1.425.964.152.418	0,94062
		2017	595.000.000	1.290	489.592.257.434	1.392.636.444.501	0,90271
		2018	595.000.000	1.375	192.308.466.864	1.168.956.042.706	0,86439
		2019	595.000.000	1.670	261.784.845.240	1.393.079.542.074	0,90119
7.	DLTA	2015	800.659.050	5.200	188.700.435.000	1.038.321.916.000	4,19150
		2016	800.659.050	5.000	185.422.642.000	1.197.796.650.000	3,49702
		2017	800.659.050	4.590	196.197.372.000	1.340.842.765.000	2,88716
		2018	800.659.050	5.500	239.353.356.000	1.523.517.170.000	3,04754
		2019	800.659.050	6.800	212.420.390.000	1.425.983.722.000	3,96702
8.	ICBP	2015	5.830.954.000	13.475	10.173.713.000.000	26.560.624.000.000	3,34126
		2016	11.661.908.000	8.575	10.401.125.000.000	28.901.948.000.000	3,81988
		2017	11.661.908.000	8.900	11.295.184.000.000	31.619.514.000.000	3,63972
		2018	11.661.908.000	10.450	11.660.003.000.000	34.367.153.000.000	3,88531
		2019	11.661.908.000	11.150	12.038.210.000.000	38.709.314.000.000	3,67014

Data Perhitungan Tobin's Q (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Closing Price	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
9.	INDF	2015	8.780.426.500	5.175	48.709.933.000.000	91.831.526.000.000	1,02523
		2016	8.780.426.500	7.925	38.233.092.000.000	82.174.515.000.000	1,31206
		2017	8.780.426.500	7.625	41.182.764.000.000	87.939.488.000.000	1,22964
		2018	8.780.426.500	7.450	46.620.996.000.000	96.537.796.000.000	1,16053
		2019	8.780.426.500	7.925	41.996.071.000.000	96.198.559.000.000	1,15990
10.	MLBI	2015	2.107.000.000	8.200	1.334.373.000.000	2.100.853.000.000	8,85915
		2016	2.107.000.000	11.750	1.454.398.000.000	2.275.038.000.000	11,52141
		2017	2.107.000.000	13.675	1.445.173.000.000	2.510.078.000.000	12,05476
		2018	2.107.000.000	16.000	1.721.965.000.000	2.889.501.000.000	12,26300
		2019	2.107.000.000	15.500	1.750.943.000.000	2.896.950.000.000	11,87782
11.	MYOR	2015	894.347.989	30.500	6.148.255.759.034	11.342.715.686.221	2,94690
		2016	22.358.699.725	1.645	6.657.165.872.077	12.922.421.859.142	3,36138
		2017	22.358.699.725	2.020	7.561.503.434.179	14.915.849.800.251	3,53490
		2018	22.358.699.725	2.620	9.049.161.944.940	17.591.706.426.634	3,84437
		2019	22.358.699.725	2.050	9.137.978.611.155	19.037.918.806.473	2,88757
12.	PSDN	2015	1.440.000.000	122	296.079.753.266	620.398.854.182	0,76041
		2016	1.440.000.000	122	373.511.385.025	653.796.725.408	0,84000
		2017	1.440.000.000	256	391.494.545.681	690.979.867.049	1,10008
		2018	1.440.000.000	192	454.760.270.998	697.657.400.651	1,04814
		2019	1.440.000.000	153	587.528.831.446	763.492.320.252	1,05810

Data Perhitungan Tobin's Q (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Closing Price	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
13.	ROTI	2015	5.061.800.000	1.265	1.517.788.685.162	2.706.323.637.034	2,92684
		2016	5.061.800.000	1.600	1.476.889.086.692	2.919.640.858.718	3,27978
		2017	6.186.488.888	1.275	1.739.467.993.982	4.559.573.709.411	2,11143
		2018	6.186.488.888	1.200	1.476.909.260.772	4.393.810.380.883	2,02574
		2019	6.186.488.888	1.300	1.589.486.465.854	4.682.083.844.951	2,05719
14.	SKBM	2015	936.530.894	945	420.396.809.051	764.484.248.710	1,70758
		2016	936.530.894	640	633.267.725.358	1.001.657.012.004	1,23061
		2017	1.726.003.217	715	599.790.014.646	1.623.027.475.045	1,12991
		2018	1.726.003.217	695	730.789.419.438	1.771.365.972.009	1,08976
		2019	1.726.003.217	410	784.562.971.811	1.820.383.352.811	0,81973
15.	SKLT	2015	690.740.500	370	225.066.080.248	377.110.748.359	1,27453
		2016	690.740.500	308	272.088.644.079	568.239.939.951	0,85323
		2017	690.740.500	1.100	328.714.435.982	636.284.210.210	1,71076
		2018	690.740.500	1.500	408.057.718.435	747.293.725.435	1,93253
		2019	690.740.500	1.610	410.463.595.860	790.845.543.826	1,92523
16.	STTP	2015	1.310.000.000	3.015	910.758.598.913	1.919.568.037.170	2,53203
		2016	1.310.000.000	3.190	1.167.899.357.271	2.336.411.494.941	2,28847
		2017	1.310.000.000	4.360	957.660.374.836	2.342.432.443.196	2,84715
		2018	1.310.000.000	3.750	984.801.863.078	2.631.189.810.030	2,24131
		2019	1.310.000.000	4.500	733.556.075.974	2.881.563.083.954	2,30033

Data Perhitungan Tobin's Q (Lanjutan)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Closing Price	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
17.	ULTJ	2015	2.888.382.000	3.945	742.490.216.326	3.539.995.910.248	3,42858
		2016	2.888.382.000	4.570	749.966.146.582	4.239.199.641.365	3,29069
		2017	11.553.528.000	1.295	978.185.000.000	5.186.940.000.000	3,07310
		2018	11.553.528.000	1.350	780.915.000.000	5.555.871.000.000	2,94790
		2019	11.553.528.000	1.680	953.283.000.000	6.608.422.000.000	3,08140

