
**ANALISIS PENGARUH *GROWTH OPPORTUNITY* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan & Minuman
yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2014-2018)**

Baiq Nirsy Matayassara

Universitas Ahmad Dahlan

Jl. Kapas No.9, Semaki, Kec. Umbulharjo, Kota Yogyakarta, Daerah Istimewa Yogyakarta

baiqnirsyamtsr@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of growth opportunity and good corporate governance on company value (Study in the Consumer Goods Industry Sub-sector Food & Beverage which is included in the 2014-2018 Indonesia Sharia Stock Index). The type of data used in this study is quantitative data with secondary data sources, data collection techniques with observation and sampling techniques in this study is purposive sampling. The selected population is 18 food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018 with a sample of 8 companies that fit the criteria that the authors have determined. To analyze this research the writer uses Panel Data Analysis Test with the help of Eviews 9 application. The results of this study indicate that growth opportunity proxied by asset growth has a negative and not significant effect on firm value, and good corporate governance represented by the audit committee and managerial ownership has a positive and not significant effect on firm value while good corporate governance with institutional ownership has a negative effect. and not significant to the company's value.

Keywords: *Growth Opportunity, Good Corporate Governance, Company Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (Studi pada Industri Barang Konsumsi Subsektor Food & Beverage yang termasuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia 2014-2018). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder, teknik pengumpulan data dengan observasi dan teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Populasi yang dipilih adalah 18 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan sampel 8 perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah penulis tentukan. Untuk menganalisis penelitian ini penulis menggunakan Panel Data *Analysis Test* dengan bantuan aplikasi Eviews 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* yang diprosikan dengan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *good corporate governance* yang diwakili oleh komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan *good corporate governance* dengan kepemilikan institusional memiliki efek negatif. dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Growth Opportunity, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya didirikan memiliki tujuan tertentu. Semua perusahaan tentu mengharapkan nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang baik dapat menggambarkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan nilai buku yang ditentukan oleh para pemegang saham. Bagi perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaannya dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa efek Indonesia yang dapat dicerminkan melalui harga saham.

Saham pada perusahaan makanan dan minuman merupakan saham yang banyak diminati oleh investor, sebab kelompok perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu bentuk usaha yang tidak pernah mati akan kebutuhan pangan yang merupakan kebutuhan pokok manusia. Di Indonesia makanan dan minuman semakin lama semakin meningkat jumlah produksinya. Selain itu banyak perusahaan makanan dan minuman yang telah tercatat dalam waktu yang relatif lama dan dikenal cukup luas dengan kinerja yang cukup baik oleh sebab itu perusahaan ini dinilai mampu memberikan bagian keuntungan yang diberikan oleh pihak yang melakukan penawaran umum kepada pemegang sahamnya.

Nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran perusahaan, namun untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi bukanlah suatu hal yang mudah bagi pihak manajer.¹ Adanya banyak faktor eksternal maupun internal yang membuat para manajer harus bertanggungjawab ekstra dalam memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan laba. Faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan diantaranya, *Growth Opportunity*, dan *Good Corporate Governance (GCG)*. *Growth opportunity* merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan.² Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah pertumbuhan aktiva yang merupakan selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Pertumbuhan aktiva dimasukkan dalam penelitian ini sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi asset yang dimiliki perusahaan maka semakin besar tingkat kepercayaan dan akan banyak diminati oleh para investor, dengan demikian pertumbuhan aktiva dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

¹ Fifi dan Dewi. 2016 "Pengaruh Peranan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*, Yogyakarta : Universitas Atmajaya

² Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Lectuler at Ecomomic Departemen*. (Oktober) Yogyakarta : University of Sarjanawiyata Taman Siswa

Good Corporate Governance (CGC) Tata kelola perusahaan yang baik adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.³ Penerapan prinsip GCG dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai ekonomi jangka panjang bagi para investor dan pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Ciri utama lemahnya GCG adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di atas kepentingan para pemegang saham, seperti yang terjadi di Indonesia pada tahun 2019 ini terdapat kasus *good corporate governance* yang menimpa salah satu perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Dalam kasus ini Garuda Indonesia mempertontonkan *mis management* yang fatal, ketika dua orang anggota komisaris tidak menandatangani laporan keuangan tahunan untuk periode tahun 2018, selain itu pada November lalu terjadi lagi kasus penyeludupan barang impor yang diduga milik Direktur Utama PT Garuda Indonesia.

LANDASAN TEORI

Pengertian Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya untuk berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual⁴. Nilai perusahaan yaitu penilaian investor terhadap perusahaan kinerja suatu perusahaan yang dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk berinvestasi. Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu Nilai nominal, Nilai pasar, Nilai intrinsik, Nilai buku dan Nilai likuidasi Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV).⁵

Penilaian terhadap suatu perusahaan dapat dinilai dengan berbagai cara salah satunya dapat dilihat dari *Growth opportunity* / peluang pertumbuhan perusahaan. Dimana peluang pertumbuhan dapat dijadikan tolak ukur bagi investor yang akan menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. *Growth Opportunity* ini sendiri dapat dilihat dari bagaimana perusahaan tersebut mampu mempertahankan pertumbuhannya.⁶

³ Pranita, Riska 2018 “*Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*”. Medan : Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.

⁴ Alfian. 2016. “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan” *Artikel Ilmiah manajemen keuangan* (Oktober). Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas

⁵ Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol . 9, No.1

⁶ Hermuningsih, Sri. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” *Lectuler at Ecomomic Departemen*. (Oktober) Yogyakarta : University of Sarjanawiyata Taman Siswa

Indikator *Growth Opportunity* yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio pertumbuhan aktiva, pertumbuhan aktiva merupakan selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya.

Pertumbuhan Aktiva dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{total aktiva}(t) - \text{total aktiva}(t-1)}{\text{Total aktiva}(t-1)} \times 100\%$$

Penilaian terhadap perusahaan juga dapat dilihat dari tata kelola perusahaan yang baik, prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Berdasarkan Surat Keputusan Negara BUMN No.117/202 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (CGC) merupakan proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika.⁷

Mekanisme *Good Corporate Governance* (CGC) dibutuhkan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan secara sehat sesuai dengan arah yang ditetapkan. Menurut (Syakroza, 2002) Mekanisme *Good Corporate Governance* (CGC) dapat diartikan sebagai aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang akan melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut.⁸ Dalam penelitian ini mekanisme yang digunakan adalah komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan Institusional.

1) Komite Audit

Menurut Bapepam melalui SE-03/PM/2000 : “Komite audit adalah suatu komite yang sedikitnya terdiri dari tiga orang, yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.”⁹

⁷ Badan Pengawas Pasar Modal. 2012. “Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan”. Surat Edaran Bepepam. Nomor: KEP-643/BL/2012.

⁸ Pranita, Riska 2018 “Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan”. Medan : Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.

⁹ Badan Pengawas Pasar Modal. 2000. “Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kinerja Komite Audit”. Surat Edaran Bepepam. Nomor : SE-03/PM/2000.

2) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Laila, 2011).¹⁰ Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun masing-masing periode pengamatan.

Rumus untuk mencari persentase Kepemilikan Manajerial adalah

$$\frac{\text{jumlah saham kepemilikan Manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

3) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan yang dimiliki oleh institusional / lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan intitusi lain. (Fifi, 2018)¹¹ Dengan adanya kepemilikan Institusional yang besar diharapkan perusahaan lebih transparan dalam pengungkapan informasi mengenai perusahaan yang akan pengungkapan informasi mengenai perusahaan yang akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pengawasan oleh pihak investor, membuat pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Rumus untuk mencari persentase Kepemilikan Institusional adalah

$$\frac{\text{jumlah saham kepemilikan Institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

Menurut penelitian dari Hermaningsih (2013) menunjukkan bahwa *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹² Artinya, Pertumbuhan aktiva yang tinggi menandakan bahwa perusahaan menggunakan utang yang relatif kecil. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis dapat dirumuskan:

H₁: Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

¹⁰ Laila, Noor. 2011. "Analisis Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan" *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang

¹¹ Fifi dan Dewi. 2016 "Pengaruh Peranan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi*, Yogyakarta : Universitas Atmajaya

¹² Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Lectuler at Ecomomic Departemen*. (Oktober) Yogyakarta : University of Sarjanawiyata Taman Siswa

Menurut penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Tria bersama Nila (2018) dan Fifi bersama Dewi (2016), komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya Keberadaan komite diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (CGC) yang pada akhirnya dapat membatasi atau mencegah manajemen laba. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis dapat dirumuskan :

H₂: Komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Muryati dan Suardikha (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Sehingga nilai perusahaan akan semakin baik. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis dapat dirumuskan :

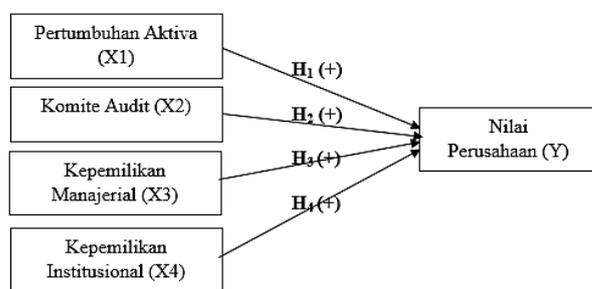
H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Fifi dan Dewi (2016) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu maka hipotesis dapat dirumuskan :

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Dapat diartikan dalam meningkatkan nilai perusahaannya diperlukan pendanaan yang baik melalui pendanaan internal maupun eksternal. Sumber dana eksternal juga didapat dari intitusi/lembaga. Semakin banyak sumber dana eksternal untuk suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaannya.

KERANGKA PEMIKIRAN



METODELOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 berjumlah 18 perusahaan. Dalam penelitian ini hanya terdapat 8 perusahaan yang memiliki karakteristik yang telah ditentukan.¹³

Adapun kriteria – kriteria perusahaan yang harus di miliki sebagai berikut :Perusahaan Makanan dan Minuman yang semua produknya halal dan masuk dalam indeks saham syariah., Perusahaan makanan dan minuman mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten, lengkap dan dalam mata uang rupiah untuk periode 2014-2018.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.¹⁴

Data sekunder ini merupakan data yang umumnya berupa catatan, bukti, laporan historis yang telah tersusun dalam arsip kemudian dipublikasikan. Data mengenai Nilai Perusahaan, *Growth Opportunity*, dan *Good Corporate Governance* dapat diperoleh melalui laporan keuangan tahunan (*annual report*) dalam periode 2014-2018 yang diperoleh dari situs internet yaitu www.sahamok.com, www.idx.com, serta website resmi masing-masing perusahaan tersebut.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi. Menurut Sugiyono (2014 : 145)¹⁵ Observasi merupakan teknik pengumpulan data yang memiliki ciri yang spesifik bila dibandingkan dengan teknik yang lain. Dalam penelitian ini penulis mengobservasi data yang berupa dokumentasi. Dokumen yang diobservasi dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan memiliki indeks saham syariah pada periode 2014-2018 yang diambil dari www.idx.co.id.

¹³ Sugiyono, 2014. “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung : CV. ALFABETA

¹⁴ Sugiyono, 2014. “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung : CV. ALFABETA hal 137

¹⁵ Sugiyono, 2014. “*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*”. Bandung : CV. ALFABETA hal 145

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	NILAI	AKTIVA	AUDIT	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL
Mean	2.719925	0.121163	3.200000	0.031733	0.689518
Median	2.585000	0.091700	3.000000	0.000100	0.762800
Maximum	7.300000	0.620000	4.000000	0.345100	0.910070
Minimum	0.310000	-0.160600	3.000000	0.000000	0.214000
Std. Dev.	1.812245	0.151751	0.405096	0.071011	0.181411
Skewness	0.516882	1.266636	1.500000	3.079253	-0.674157
Kurtosis	2.254104	5.741843	3.250000	12.36043	2.446836
Jarque-Bera	2.708386	23.22529	15.10417	209.2415	3.539904
Probability	0.258156	0.000009	0.000525	0.000000	0.170341
Sum	108.7970	4.846500	128.0000	1.269300	27.58071
Sum Sq. Dev.	128.0851	0.898104	6.400000	0.196661	1.283486
Observations	40	40	40	40	40

Dari hasil output *Eviews* di atas menunjukkan jumlah observasi sebanyak 40 data, yang di peroleh dari perkalian *time series* sebanyak 5 tahun dan jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dan memiliki indeks saham syariah selama masa periode penelitian sebanyak 8 perusahaan.

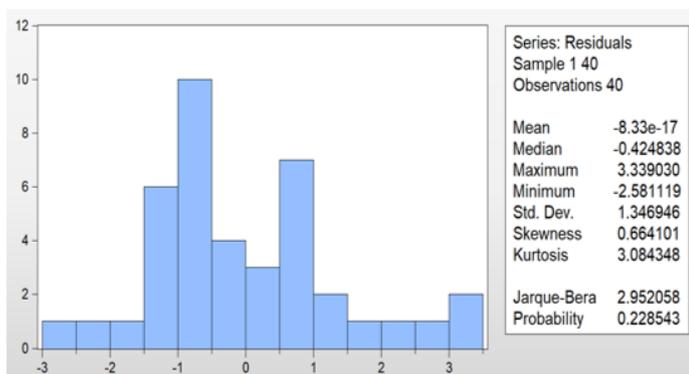
1. Hasil uji analisis statistic deskriptif tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan terendah adalah milik PT. Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) sebesar 0,31 pada periode tahun 2015, sedangkan nilai perusahaan tertinggi adalah milik PT. Nippon Indosari Corpindo (ROTI) yaitu sebesar 7,3 pada periode tahun 2014. Rata-rata nilai perusahaan dari 8 perusahaan selama periode 5 tahun adalah sebesar 2,72 dengan standar deviasi sebesar 1,812 yang berarti kecendrungan dalam mendekati kriteria variabel semakin kuat karena standar deviasi lebih kecil dari rata-rata.
2. Pertumbuhan aktiva dalam analisis statistik tersebut menunjukkan pertumbuhan aktiva terendah terjadi pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia (CEKA) pada tahun. 2018 yaitu -0,160600. Sedangkan pertumbuhan aktiva tertinggi terjadi pada PT. Sekar Bumi (SKBM) pada tahun 2017 yaitu mencapai 0,62. Rata-rata pertumbuhan aktiva adalah sebesar 0,121163 dengan standar deviasi 0,151751. Hal ini menunjukkan nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data
3. Komite audit dalam analisis tersebut menunjukkan jumlah minimum sebanyak 3 orang komite audit yang terdaftar pada seluruh perusahaan tersebut, namun pada tahun 2016 PT. Nippon Indosari Corpindo (ROTI) dan pada tahun 2017 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) meningkatkan jumlah komite auditnya dengan jumlah 4 orang yang menunjukan nilai

maksimum, dengan rata-rata sebesar 3,2 dan standar deviasi 0,405096. Hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

4. Pada variabel kepemilikan manajerial, terdapat beberapa perusahaan yang tidak memasukan saham milik manajernya, hal ini menunjukkan bahwa nilai minimum dalam kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,00 dengan nilai maksimum 0,345100 yang dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industri Tbk (ULTJ) pada tahun 2018. Variabel ini memiliki rata-rata sebesar 0,031733 dengan standar deviasi 0,071011. Hal ini mengindikasikan bahwa data kurang baik.
5. Kepemilikan Institusional, memiliki nilai minimum dalam penelitian ini adalah sebesar 0,214000 yang terjadi pada PT. Ultrajaya Milk Industri Tbk (ULTJ) pada tahun 2017, dengan jumlah maksimum mencapai 0,910070 yang dimiliki oleh PT Prasadha Aneka Niaga (PSDN) pada tahun 2014-2017. Nilai rata-rata dalam variabel ini menunjukkan 0,689518 dengan standar deviasi 0,181411. berarti nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil Uji Normalitas terlihat nilai probabilitas menggunakan *Jarque-Bera* adalah sebesar $0,228543 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual persamaan regresi tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas

	AKTIVA	AUDIT	MANAJERIAL	INSTITUSIONAL
AKTIVA	1.000000	0.159960	0.056493	-0.066300
AUDIT	0.159960	1.000000	-0.226279	0.146947
MANAJERIAL	0.056493	-0.226279	1.000000	-0.563213
INSTITUSIO...	-0.066300	0.146947	-0.563213	1.000000

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas menunjukkan bahwa perhitungan nilai korelasi masing-masing variabel independen memiliki tingkat keeratan kurang dari 0,9 maka dari tabel

tersebut dapat di simpulkan bahwa data tersebut lolos dari uji asumsi klasik karena tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.447584	Mean dependent var	2.719925
Adjusted R-squared	0.384451	S.D. dependent var	1.812245
S.E. of regression	1.421832	Akaike info criterion	3.658238
Sum squared resid	70.75624	Schwarz criterion	3.869348
Log likelihood	-68.16477	Hannan-Quinn criter.	3.734569
F-statistic	7.089512	Durbin-Watson stat	1.375001
Prob(F-statistic)	0.000273		

Berdasarkan hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Waston (d) adalah 1.375001 sedangkan pada tabel Durbin-Waston dengan $n = 40$ dan $k = 4$ diperoleh $dL = 1,2848$ dan $dU = 1,7209$ sehingga dinyatakan tidak ada kesimpulan karena $dL < d < dU$.

Dalam penelitian tersebut dapat dilihat kesimpulan dalam uji Durbin-Wastonnya memberikan hasil *No Decision* maka dapat disembuhkan dengan menggunakan uji *Breusch-Godfrey*. Uji B-G sering juga disebut Uji LM (*Lagrange Multiplier*). Uji LM memiliki ketentuan jika nilai prob. chi-Square $>$ alpha 0.05 maka data tersebut dikatakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Hasil uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
F-statistic	2.624705	Prob. F(2,33)	0.0875
Obs*R-squared	5.489664	Prob. Chi-Square(2)	0.0643

Berdasarkan hasil uji LM (*Lagrange Multiplier*) menunjukkan nilai prob. chi-Square dengan menggunakan Uji LM (*Lagrange Multiplier*) adalah sebesar 0.0643 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedasititas

Hasil Uji Heterokedasititas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.888546	Prob. F(4,35)	0.4810
Obs*R-squared	3.687470	Prob. Chi-Square(4)	0.4500
Scaled explained SS	2.942285	Prob. Chi-Square(4)	0.5675

Hasil Uji Heterokedasititas diatas menunjukkan nilai prob. chi-Square dengan menggunakan uji-Breusch-Pagan-Godfrey adalah sebesar 0,4500 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari uji asumsi klasik heterokedasititas.

Uji t

Hasil Uji t

Dependent Variable: NILAI?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/14/20 Time: 11:56
 Sample: 2014 2018
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 8
 Total pool (balanced) observations: 40
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.046522	2.793853	0.732509	0.4687
AKTIVA?	-0.866415	1.286481	-0.673476	0.5051
AUDIT?	0.764368	0.733601	1.041940	0.3046
MANAJERIAL?	1.524079	4.035213	0.377695	0.7079
INSTITUSIONAL?	-2.488639	2.261727	-1.100327	0.2787

Random Effects (Cross)

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Nilai} = 2,046522 - 0,866415 \text{ aktiva}_{it} + 0,764368 \text{ audit}_{it} + 1,524079 \text{ manajerial}_{it} - 2,488639 \text{ institusional}_{it} + 0$$

- 1) Variabel pertumbuhan aktiva (X1) secara pasrial berpengaruh postitif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu - 0.673476 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas lebih dari alpha yaitu 0.5051 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 ditolak.
- 2) Variabel komite audit (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu 1,041940 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas lebih dari alpha yaitu 0,3046 lebih besar dari 0,05 sehingga H_2 ditolak.

- 3) Variabel kepemilikan manajerial (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu 0,377695 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas lebih dari alpha yaitu 0,7079 lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 ditolak.
- 4) Variabel kepemilikan institusional (X4) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini karena nilai t hitung kurang dari t tabel yaitu -1,100327 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas lebih besar dari alpha yaitu 0,2787 lebih besar dari 0,05 sehingga H_4 ditolak.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Hasil uji R^2

Weighted Statistics			
R-squared	0.067406	Mean dependent var	0.920056
Adjusted R-squared	-0.039176	S.D. dependent var	1.008567
S.E. of regression	1.028133	Sum squared resid	36.99704
F-statistic	0.632433	Durbin-Watson stat	0.979390
Prob(F-statistic)	0.642685		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.239760	Mean dependent var	2.719925
Sum squared resid	97.37540	Durbin-Watson stat	0.372112

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,067406. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen memiliki kekuatan yang sangat rendah dalam menjelaskan variabel dependen yaitu hanya sebesar 6,74% sisanya sebesar 95,26 % dipengaruhi oleh factor lain yang tidak diteliti.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H_1) dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan pertumbuhan aktiva berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada analisis uji t yang menunjukkan nilai -0,673476 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas kurang dari alpha yaitu 0,5051 lebih besar dari 0,05.

Dalam hal ini pertumbuhan aktiva disertai dengan adanya peningkatan beban operasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan berkurang, hal ini disebabkan karena para manajer perusahaan tersebut tidak melihat bahwa pertumbuhan aktiva suatu perusahaan mampu

meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar biaya yang akan digunakan dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, karena perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan kepentingan kesejahteraan pemegang saham, hal ini akan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rista Bintara 2018 yang memberikan kesimpulan bahwa *Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua (H_2) dalam penelitian ini adalah komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan komite audit berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada analisis uji t yang menunjukkan nilai 1,041940 lebih kecil dari t tabel yang menunjukkan 2,03011 atau probabilitas lebih besar dari alpha yaitu 0,3046 lebih besar dari 0,05.

Komite audit tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena banyak perusahaan yang memiliki jumlah komite audit yang sama yaitu hanya berkisar 3 sampai 4 orang sehingga kurang mengakomodasi perubahan. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fifi dan Dewi 2016 yang juga meneliti komite audit sebagai indikator dari *Good Corporate Governance* dengan kesimpulan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dari hipotesis ketiga menunjukkan tidak signifikannya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hal tersebut dapat dilihat pada analisis uji t yang menunjukkan nilai 0,377695 lebih kecil dari t tabel yang menunjukkan 2,03011 atau probabilitas lebih besar dari alpha yaitu 0,7079 lebih besar dari 0,05.

Perusahaan-perusahaan publik di Indonesia memiliki karakteristik dengan kepemilikan saham yang relatif rendah, berdasarkan analisis data deskriptif rata-rata kepemilikan saham manajener pada perusahaan makanan dan minuman ini adalah sebesar 3,17%, akibatnya tidak

ada pengaruh yang signifikan, karena kepemilikan saham manajerial yang rendah memungkinkan penyatuan antara kepentingan saham dan kepentingan manajerial tidak dapat terwujud. Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fifi dan Dewi 2016 yang juga meneliti menggunakan kepemilikan manajerial sebagai indikator dari *Good Corporate Governance* dengan kesimpulan bahwa kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini adalah kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan hasil pengujian dari hipotesis keempat menunjukkan tidak signifikannya antara Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Hal tersebut dapat dilihat pada analisis uji t yang menunjukkan nilai -1,00327 lebih kecil dari 2,03011 atau probabilitas kurang dari alpha yaitu 0,0496 lebih kecil dari 0,05. Dalam hal ini kepemilikan institusional dari perusahaan induk yang saling berafiliasi di Indonesia masih merupakan perusahaan-perusahaan keluarga dimana pihak manajemen perusahaan masih bagian dari perusahaan-perusahaan keluarga tersebut. Kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham institusional tersebut tinggi. Kondisi ini menyebabkan masalah keagenan tidak bisa ditekan dan dapat berimbas pada nilai perusahaan yang menurun.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fifi dan Dewi 2016 yang juga meneliti menggunakan kepemilikan institusional sebagai indikator dari peranan *Good Corporate Governance* dengan kesimpulan bahwa kepemilikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik diatas memperlihatkan bahwa ketiga variabel *Good Corporate Governance* yaitu komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Hal ini disebabkan karena perusahaan makanan dan minuman memiliki komite audit hanya berkisar 3-4 orang sehingga kurang mengakomodasikan perubahan, begitupula dengan kepemilikan manajerial pada perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki

karakteristik dengan kepemilikan saham yang relatif rendah, bahkan banyak perusahaan yang tidak memasukkan saham milik para manajernya sehingga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak-pihak yang tidak independen (berafiliasi satu sama lain) sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham institusional tersebut tinggi. Kondisi ini menyebabkan masalah keagenan tidak bisa ditekan dan dapat berimbas pada nilai perusahaan yang menurun. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian-penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan Alfian (2016) yang menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* yang dipaksikan oleh komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfian. 2016. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan" *Artikel Ilmiah manajemen keuangan* (Oktober). Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas
- Adminspssstatistik. 2016. Cara membaca tabel t. [Online]. Didapatkan : <https://www.spssstatistik.com>. [11 november 2019]
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2000. "*Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kinerja Komite Audit*". Surat Edaran Bepepam. Nomor : SE-03/PM/2000.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2012. "*Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan*". Surat Edaran Bepepam. Nomor: KEP-643/BL/2012.
- Bintara, Rista. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Pemoderasi" *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan* (Agustus), Universitas Mercu Buana.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol . 9, No.1
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhrudin. 2012. "*Pasar Modal di Indonesia*". Edisi Ketiga, Jakarta : Selemba Empat
- Fifi dan Dewi. 2016 "Pengaruh Peranan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi* , Yogyakarta : Universitas Atmajaya
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Lectuler at Ecomomic Departemen*. (Oktober) Yogyakarta : University of Sarjanawiyata Taman Siswa
- Hidayat, Anwar. 2017 Pengertian Uji Asumsi Klasik Regresi Linear [online]. www.statistikan.com. [21 oktober 2019]
- Hidayat, Anwar 2013 Tabel Durbin Watston dan cara membaca [online]. www.statistikan.com. [11 november 2019]
- Kasmir. 2012. "*Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*". Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Keputusan Menteri BUMN KEP-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 Penerapan Praktek GCG BUMN. [online]. www.jdih.bumn.co.id. [25 Oktober 2019]
- Kusuma, Desta Rizky, dan Deny Ismanto 2012. *Modul Praktikum EViews*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan.
- Laila, Noor. 2011. "Analisis Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan" *Skripsi*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Noerirawan 2012 "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" *Lectuler at Ecomomic Departemen*. (Januari) Yogyakarta : University of Sarjanawiyata Taman Siswa
- Nuzula. 2016. "Pengaruh Peranan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Admistrasi Bisnis*. Malang : Universitas Brawijaya
- Perusahaan Sub Sector Makanan dan Minuman. 2019. Didapat : www.idx.com [16 Oktober 2019)
- Pranita, Riska 2018 "*Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*". Medan : Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Sartono 2010 "*Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*". Medan : Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.

- Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Didapatkan : www.sahamok.com [11 Oktober 2019]
- Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. Didapatkan : www.sahamok.com [11 Oktober 2019]
- Sugiyono, 2014. *“Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D”*. Bandung : CV. ALFABETA
- Sulistiani, Tina 2014. *“Buku Panduan Penulisan Skripsi Program Studi Manajemen”*. Yogyakarta : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ahmad Dahlan.
- Sunariyah. 2011. *“Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”* Edisi keenam, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Surat Ar-Rahman Ayat 7 Arab, Latin, Terjemahan Arti Bahasa Indonesia. Didapatkan: <https://tafsirweb.com> [5 Januari 2020]
- Surat Ar-Rahman Ayat 8 Arab, Latin, Terjemahan Arti Bahasa Indonesia. Didapatkan: <https://tafsirweb.com> [5 Januari 2020]
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. *“Penerapan Good Corporate Governance Mempersimpangkan Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha”*. Jakarta: Pradana Media Group.
- Syahroza, Achmad. 2002 Makalah mengenai Penerapan *Good Corporate Governance*
- Trandelin, Eduardus. 2010 *“Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama, Yogyakarta : Kanisius
- Tria dan Nila. 2018, “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan” *Jurnal Manajemen Keuangan*, Yogyakarta : Universitas Gajah Mada