

Pengaruh GCG, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman

**Sania Roidhatun Nisa¹, Selfi Afriani Gultom^{2*}, Abdul Rahman³,
Eli Safrida⁴**

Politeknik Negeri Medan, Medan, Indonesia

²selfi.gultom09@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of good corporate governance, company size and liquidity on company value. In this study, samples were taken based on certain criteria in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 period using purposive sampling. For this study, 12 companies were used as sample data. The analysis was carried out using multiple linear regression analysis methods. The size of the board of commissioners, independent commissioners, audit committees, institutional ownership, managerial ownership and company size have a significant effect on company value. This shows that if the size of the board of commissioners, independent commissioners, audit committees, institutional ownership, managerial ownership, and company size is getting bigger, the company value will be higher. While liquidity has no effect on company value. This shows that the size of liquidity does not affect the value of the company.

Keywords: Good Corporate Governance, Company Size, Liquidity, Company Value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel diambil dengan berdasarkan kriteria tertentu pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Untuk penelitian ini, sebanyak 12 perusahaan dijadikan data sampel. Analisis dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Sementara likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan jika besar kecilnya likuiditas tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi yang terus bergerak cepat, setiap perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi agar dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif. Perusahaan perlu memiliki keunggulan dalam aspek teknologi, kualitas produk, maupun kemampuan sumber daya manusia agar tetap memiliki posisi yang kuat di pasar. Untuk menjalankan operasinya secara terarah, perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, salah satunya adalah meningkatkan nilai perusahaan sebagai sasaran jangka panjang. Nilai perusahaan biasanya tercermin melalui harga saham, karena pergerakan harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang telah tercatat di bursa (Ridwan, 2017).

Nilai perusahaan umumnya tercermin pada harga pasar saham, sebab harga tersebut menggambarkan persepsi investor terhadap nilai ekuitas suatu perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama manajemen karena tingginya nilai perusahaan berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan mendorong minat mereka untuk menanamkan modal lebih besar. Tujuan tersebut dianggap relevan karena peningkatan nilai perusahaan mencerminkan optimisme investor atas manfaat ekonomi yang akan diterima pemegang saham di masa depan (Fitri Prasetyorini, 2013). Harga saham yang

terbentuk dari transaksi jual beli di pasar modal sering dianggap sebagai representasi nilai pasar perusahaan, karena harga tersebut dianggap mencerminkan nilai wajar dari aset yang dimiliki perusahaan.

Fenomena yang relevan dengan penelitian ini dapat dilihat pada kasus PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP) yang mengalami penurunan laba pada semester I tahun 2022 meskipun pendapatan meningkat. INDF melaporkan penjualan sebesar Rp52,79 triliun, tumbuh sekitar 12% dari periode sebelumnya sebesar Rp47,29 triliun. Laba usaha juga menunjukkan peningkatan 4% menjadi Rp8,49 triliun, walaupun margin laba usaha turun dari 17,9% menjadi 16,7%. Penurunan laba bersih yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk mencapai 16%, yakni dari Rp3,43 triliun turun menjadi Rp2,90 triliun, terutama akibat kerugian selisih kurs yang belum direalisasi. Direktur Utama sekaligus Chief Executive Officer Indofood, Anthoni Salim, menyampaikan bahwa perusahaan masih mampu mencatatkan pertumbuhan penjualan di tengah ketidakpastian ekonomi global serta fluktuasi harga komoditas.

Kondisi serupa terjadi pada ICBP, yang membukukan penurunan laba usaha sebesar 8% menjadi Rp5,88 triliun dari Rp6,36 triliun tahun sebelumnya. Penurunan laba bersih pada kedua entitas grup Indofood tersebut berlanjut hingga kuartal III tahun 2022. INDF mencatat kenaikan penjualan dari Rp72,80 triliun menjadi Rp80,82 triliun atau naik 11,01%, namun laba bersih turun menjadi Rp4,64 triliun atau melemah 14,11%. Subsidiari INDF yaitu ICBP juga mengalami pelembahan laba bersih, dari Rp3,22 triliun menjadi Rp1,93 triliun pada periode yang sama (www.bisnis.com, 2022).

Fenomena tersebut menunjukkan bahwa lemahnya penerapan *good corporate governance* berpotensi menimbulkan konflik dalam perusahaan, yang pada akhirnya dapat menekan kinerja dan menyulitkan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan selama periode pengamatan mengindikasikan bahwa penurunan laba erat kaitannya dengan tindakan para pemangku kepentingan internal yang kurang selaras dengan prinsip tata kelola. Tekanan pada harga saham juga mencerminkan respons negatif dari pasar, sehingga pelembahan harga saham sekaligus menjadi sinyal menurunnya nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) hubungan keagenan menggambarkan situasi ketika pemilik perusahaan (*principal*) memberikan wewenang kepada pihak lain, yaitu manajer (*agent*), untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan sesuai dengan kepentingan pemilik. Dalam hubungan ini, *principal* mendeklasifikasi sebagian kewenangan pengambilan keputusan kepada *agent* dengan harapan dapat memperoleh tingkat pengembalian yang optimal. Teori ini berangkat dari asumsi bahwa setiap individu bertindak berdasarkan kepentingannya sendiri; sehingga pemegang saham cenderung menaruh perhatian pada keuntungan yang diterima dari investasinya. Kondisi tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan dan memunculkan biaya keagenan. Untuk meminimalkan konflik, *principal* biasanya memberikan insentif berupa bonus kepada *agent* agar pengelolaan perusahaan berjalan sesuai tujuan dan aktivitas manajemen tetap berada dalam jalur yang semestinya. Hendiawan (2014) menegaskan bahwa manajer memiliki kewajiban profesional untuk mengelola perusahaan sesuai amanah *principal*, yaitu meningkatkan kemakmuran pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan, sementara sebagai imbalannya *agent* menerima kompensasi berupa gaji, bonus, maupun bentuk penghargaan lainnya.

Nilai Perusahaan

Fitri (2022) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu memaksimalkan pengelolaan sumber daya yang dipercayakan oleh investor melalui aktivitas operasional selama periode tertentu. Sementara itu, Meli (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipahami sebagai harga yang bersedia dibayar investor ketika suatu perusahaan akan dijual, sehingga peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan yang sangat penting bagi manajemen. Nilai perusahaan biasanya direpresentasikan melalui harga saham, karena semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Untuk menilai nilai perusahaan, terdapat beberapa jenis indikator yang dapat digunakan. Fahmi (2020) mengemukakan bahwa terdapat berbagai metode pengukuran nilai perusahaan yang dapat dijadikan acuan dalam menilai kondisi dan prospek suatu perusahaan, yaitu *earning per share* (EPS), *price to earnings ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *dividend yield*, *dividend payout ratio* (DPR), dan *Tobin's Q ratio*.

Earnings per share (EPS), atau pendapatan per lembar saham, merupakan ukuran yang menggambarkan besarnya laba bersih yang dialokasikan kepada para pemegang saham untuk setiap saham yang beredar. Indikator ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan bagi setiap lembar saham yang dimiliki investor. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Price earnings ratio (PER) menggambarkan hubungan antara harga saham dengan laba per saham (EPS). Rasio ini mencerminkan seberapa besar kesediaan investor membayar harga saham untuk setiap satu unit laba yang dihasilkan perusahaan. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi pertumbuhan laba yang baik di masa mendatang atau menilai saham tersebut memiliki prospek positif. Sebaliknya, PER yang rendah dapat mengindikasikan bahwa saham tersebut kurang diminati atau pasar menilai kinerja perusahaan masih belum optimal. Rumus PER dinyatakan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{EPS}$$

Price to book value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana pasar menilai harga saham perusahaan dibandingkan nilai buku (*book value*) per saham. Rasio ini sering digunakan oleh investor untuk menilai apakah suatu saham berada dalam kondisi undervalued atau overvalued. Semakin tinggi PBV, semakin besar penghargaan pasar terhadap nilai perusahaan, karena pasar menilai aset perusahaan memiliki prospek yang baik atau mampu memberikan keuntungan di masa depan. Dengan demikian, PBV menjadi indikator penting dalam menilai persepsi investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan. Rumus PBV dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan indikator (PBV). Pemilihan rasio tersebut didasarkan pada karakteristik objek penelitian yang merupakan perusahaan *go public*, sehingga keputusan investasi para investor sangat dipengaruhi oleh harga pasar saham. Umumnya, harga saham yang berada pada tingkat tinggi mencerminkan penilaian positif pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Dengan demikian, tingginya harga saham juga menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi, yang pada akhirnya

berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham melalui nilai investasi yang semakin optimal.

Dividend yield merupakan rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian berupa dividen yang diterima investor dibandingkan dengan harga saham yang dibeli. Rasio ini menunjukkan besarnya dividen yang diperoleh dari setiap rupiah investasi dalam saham tersebut. Semakin tinggi nilai *dividend yield*, semakin besar imbal hasil dividen yang diterima pemegang saham dari investasi yang dilakukannya. Adapun perhitungan *dividend yield* dinyatakan dengan rumus berikut:

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}$$

Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio ini mengukur seberapa besar bagian keuntungan perusahaan yang dialokasikan untuk dividen dibandingkan dengan yang ditahan untuk digunakan kembali dalam kegiatan operasional atau investasi. Nilai DPR yang tinggi mencerminkan bahwa porsi laba yang dibagikan perusahaan cukup besar, sehingga investor menerima dividen yang lebih tinggi dari investasi saham yang dimilikinya. Perhitungan DPR dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}}$$

Selain menggunakan rasio pasar lainnya, penilaian nilai perusahaan juga dapat dilakukan melalui Tobin's Q, yaitu rasio yang dikembangkan oleh James Tobin pada tahun 1969. Rasio ini membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya, sehingga dapat menunjukkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap aset yang dimiliki perusahaan. Nilai Tobin's Q yang tinggi menandakan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek yang baik karena nilai pasar aset berada di atas nilai buku atau biaya perolehan aset tersebut. Adapun rumus Tobin's Q dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Q = \frac{EMV + EBV}{TA}$$

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

EMV : *Equity Market Value*, yaitu nilai pasar ekuitas yang diperoleh dari hasil perkalian antara harga penutupan saham pada akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada periode yang sama.

EBV : *Equity Book Value*, yaitu nilai buku ekuitas yang dihitung dari selisih antara total aset perusahaan dengan total kewajiban.

TA : Total aset

Good Corporate Governance (GCG)

Penerapan GCG menjadi kebutuhan penting bagi setiap perusahaan agar mampu bertahan dan bersaing di tengah lingkungan bisnis yang semakin ketat. GCG berfungsi sebagai pedoman untuk menilai kualitas pengelolaan perusahaan dan secara langsung dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan penerapan yang baik dan konsisten, perusahaan diharapkan mampu mencapai tujuan bisnisnya sekaligus memastikan hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang akurat, tepat waktu, dan bersifat transparan. Pedoman GCG dijabarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) melalui beberapa prinsip utama, yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, serta kesetaraan dan kewajaran (KNKG & Ronny H. Mustamu, 2018).

Transparansi (transparency)

Perusahaan berkewajiban menyediakan informasi yang dianggap penting dan relevan bagi para pemangku kepentingan dengan cara yang mudah diakses serta mudah dipahami. Selain memenuhi regulasi yang berlaku, perusahaan juga perlu memberikan informasi tambahan yang mendukung pemegang saham, kreditor, maupun pihak terkait lainnya dalam membuat keputusan yang tepat.

Akuntabilitas (accountability)

Akuntabilitas mengharuskan perusahaan dapat mempertanggungjawabkan seluruh aktivitas dan kinerjanya secara transparan dan adil. Dengan demikian, pengelolaan perusahaan harus dilakukan melalui mekanisme yang jelas, terukur, dan sejalan dengan kepentingan perusahaan tanpa mengabaikan kepentingan pemegang saham serta pihak lain yang terkait. Prinsip ini menjadi fondasi penting untuk mencapai kinerja perusahaan yang berkelanjutan.

Pertanggungjawaban (responsibility)

Perusahaan harus mematuhi seluruh ketentuan hukum serta menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan agar dapat mempertahankan operasionalnya dalam jangka panjang. Perusahaan yang menjalankan prinsip ini dianggap sebagai entitas korporasi yang baik (*good corporate citizen*).

Independensi (independency)

Prinsip independensi menekankan bahwa perusahaan harus dikelola tanpa adanya pengaruh berlebihan dari pihak tertentu. Tidak adanya dominasi dari satu pihak akan meminimalkan potensi benturan kepentingan, sehingga setiap keputusan yang diambil dapat dilakukan secara objektif dan profesional.

Kesetaraan dan kewajaran (fairness)

Perusahaan perlu memastikan bahwa setiap pemangku kepentingan mendapatkan kesempatan dan perlakuan yang setara. Prinsip ini menekankan pentingnya perlindungan hak investor, karyawan, dan pihak lainnya secara proporsional sesuai kewenangan dan tanggung jawab masing-masing.

Indikator Good Corporate Governance (GCG)

Penelitian ini menggunakan beberapa indikator *good corporate governance*, yaitu ukuran dewan komisaris, jumlah komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, serta kepemilikan manajerial.

Ukuran dewan komisaris

Dewan komisaris dipilih oleh pemegang saham untuk memberi arahan serta mengawasi jalannya perusahaan, termasuk memastikan bahwa prinsip *good corporate governance* diterapkan secara konsisten (Pudjonggo & Yuliati, 2022). Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap *nilai perusahaan* bervariasi, karena efektivitas pengawasan sangat dipengaruhi oleh kompetensi dan peran setiap anggotanya. Ketika dewan komisaris mampu memberikan pengawasan serta nasihat yang tepat kepada manajemen, perusahaan berpotensi meningkatkan kinerja dan profitabilitas yang pada akhirnya berdampak pada nilai saham dan nilai perusahaan (Sari & Riki, 2018). Ukuran dewan komisaris dapat dihitung dengan rumus:

$$UDK = \text{Jumlah anggota dewan komisaris}$$

Komisaris independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, keterlibatan operasional, kepemilikan saham, ataupun hubungan keluarga dengan anggota dewan lainnya, direksi, maupun pihak yang memiliki kendali. Tidak adanya hubungan tersebut memastikan bahwa komisaris independen dapat mengambil keputusan secara objektif. Keberadaan komisaris independen penting untuk mendorong penerapan prinsip *good corporate governance* dan meningkatkan nilai perusahaan (Haryati, 2019). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 33/POJK.04/2014 mewajibkan perusahaan memiliki minimal satu komisaris independen atau setidaknya 30% dari total anggota dewan komisaris. Rasio komisaris independen dapat dihitung sebagai berikut:

$$KOMIN = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris Dalam Perusahaan}} \times 100\%$$

Komite audit

Komite audit memiliki peran penting dalam menjaga kredibilitas laporan keuangan perusahaan serta memastikan pelaksanaan audit berjalan efektif. Kehadiran komite audit dapat memengaruhi bagaimana pasar menilai laba yang dilaporkan perusahaan (Dewi et al., 2022). POJK No. 55/POJK.04/2015 mengatur bahwa komite audit harus terdiri dari paling sedikit tiga orang, dan mayoritas anggotanya berasal dari komisaris independen. Komite audit membantu dewan komisaris dalam melakukan pengawasan internal, memverifikasi keakuratan laporan keuangan, serta meningkatkan efektivitas audit sehingga tidak langsung mendukung peningkatan nilai perusahaan (Nurfauziah, 2023). Rumus yang digunakan:

$$Komite Audit = \text{Jumlah Komite Audit dalam Perusahaan}$$

Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi tertentu. Surianti et al. (2023) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen karena investor institusional umumnya memiliki porsi investasi besar. Semakin tinggi kepemilikan institusi, semakin kuat pula fungsi pengawasan sehingga potensi tindakan oportunistik manajemen dapat ditekan (Widianingsih, 2018). Rumus perhitungannya:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah saham yang dimiliki oleh manajer atau direksi. Surianti et al. (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, semakin besar pula motivasi mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka turut merasakan manfaat dari kenaikan nilai perusahaan. Rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari beberapa aspek, seperti jumlah karyawan, besarnya penjualan, maupun total aset yang dimiliki. Novari & Lestari (2016) menjelaskan bahwa perusahaan berukuran besar umumnya memiliki total aset yang tinggi. Besarnya aset

mencerminkan stabilitas serta potensi pertumbuhan perusahaan, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi investor ketika menentukan tempat untuk menanamkan modal. Safrida et al., (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, semakin mudah perusahaan tersebut memperoleh sumber pendanaan. Pendapat ini diperkuat oleh Pradana & Astika (2019) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{Total Asset})$$

Keterangan:

\ln = Logaritma Natural

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (utang lancar) yang telah jatuh tempo. Artinya, ketika perusahaan memperoleh tagihan, perusahaan tersebut harus mampu melunasinya. Jika perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu, maka perusahaan tersebut dianggap likuid; sebaliknya, jika tidak mampu, perusahaan dinilai tidak likuid (Mandjar & Triyani, 2019). Likuiditas dapat dinilai melalui beberapa rasio, yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio cepat (*quick ratio*), dan rasio kas (*cash ratio*).

Rasio lancar (*current ratio*)

Rasio ini membandingkan jumlah aset lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika utang lancar melebihi aset lancar, perusahaan kemungkinan mengalami kesulitan membayar kewajiban (Akuba & Hasmirati, 2019). Adapun rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio cepat (*quick ratio*)

Rasio cepat mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan. Hal ini penting karena persediaan membutuhkan waktu untuk dikonversi menjadi kas (Akuba & Hasmirati, 2019). Dalam penelitian ini, indikator rasio cepat (*quick ratio*) digunakan untuk mengukur likuiditas. Investor menilai rasio ini penting karena aset lancar mencakup surat berharga seperti saham atau obligasi yang dapat diuangkan dengan cepat. Adapun rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Rasio kas (*cash ratio*)

Cash ratio menilai kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek dengan dana kas dan surat berharga yang benar-benar likuid (Akuba & Hasmirati, 2019). Adapun rumus yang digunakan, yaitu:

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Utang Lancar}}$$

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran dewan komisaris dapat memengaruhi efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Ketika dewan komisaris mampu memberikan arahan serta pengawasan yang tepat, kinerja

perusahaan cenderung meningkat, dan hal tersebut berdampak pada nilai saham serta nilai perusahaan (Sari & Riki, 2018). Penelitian Sefira et al. (2023) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan (Sari & Riki, 2018) yang juga menyatakan adanya pengaruh signifikan antara ukuran dewan komisaris dan nilai perusahaan.

H₁: Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen berperan sebagai pengawas utama dalam sistem manajemen internal. Semakin besar proporsi komisaris independen, semakin kuat fungsi pengawasan terhadap direksi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Islamiarum, 2021). Temuan ini sejalan dengan Berliani & Riduwan (2017) serta Sari & Riki (2018) yang menjelaskan bahwa peningkatan jumlah komisaris independen mampu mendorong manajemen bekerja lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit dalam suatu entitas berperan membantu dewan komisaris dengan memberikan rekomendasi terkait pengawasan laporan keuangan, evaluasi pengendalian internal, serta proses audit. Keberadaan komite audit yang efektif dapat mengurangi potensi penyalahgunaan wewenang oleh manajemen sehingga kualitas laporan keuangan perusahaan tetap terjaga. Dengan demikian, kinerja komite audit yang optimal dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pandangan ini sejalan dengan temuan Wuryani (2021) dan Amaliyah & Herwiyanti (2019) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit yang berkualitas mencerminkan tata kelola yang baik dan memperkuat citra perusahaan, sehingga mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H₃: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mencerminkan jumlah saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi. Bentuk kepemilikan ini merupakan mekanisme pengendalian eksternal yang dapat mengurangi konflik kepentingan dalam perusahaan (Haryati, 2019). Lembaga sebagai pemegang saham besar cenderung melakukan pengawasan ketat terhadap aktivitas perusahaan (Poluan, 2019). Lestari & Al Ghani (2013) juga menegaskan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat fungsi monitoring pada manajemen.

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial menunjukkan porsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan ini dapat menjadi alat pengendalian internal yang membantu mengurangi konflik keagenan (Christiani & Herawaty, 2019). Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin kuat dorongan bagi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan karena mereka turut merasakan manfaat dari keputusan yang diambil (Haryati, 2019). Jensen & Meckling (1976) menekankan bahwa rendahnya kepemilikan manajerial dapat memicu perilaku oportunistik. Nulingsih (2021) dan Lembayung et al. (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat serta potensi untuk berkembang. Hal ini didukung oleh Mahardhika & Roosmawarni (2016) dan Pradana & Astika (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar umumnya memiliki tingkat transparansi lebih tinggi dan lebih mudah memperoleh pendanaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan usaha. Kondisi tersebut menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Ndruru et al., 2020). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi cenderung memperoleh kepercayaan lebih besar dari kreditur dan investor, yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Lumoly et al., 2018). Mandjar & Triyani (2019) serta Ndruru et al. (2020) juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₇: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2022. Data diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id. Populasi penelitian berjumlah 84 perusahaan, sedangkan sampel terdiri dari 12 perusahaan. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan IBM SPSS 25.

Tabel 1. Kriteria Sampel

| No. | Keterangan |
|-----|--|
| 1. | Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018–2022. |
| 2. | Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang melakukan IPO sebelum tahun 2018. |
| 3. | Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang mengeluarkan laporan tahunan secara konsisten selama tahun 2019–2023. |
| 4. | Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang memperoleh laba di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019–2023. |
| 5. | Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang memiliki ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. |

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik variabel penelitian. Informasi mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi menunjukkan adanya variasi yang cukup besar pada beberapa variabel, terutama ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan. Variasi tersebut mengindikasikan bahwa masing-masing perusahaan dalam sampel memiliki kapasitas aset, struktur kepemilikan, dan nilai pasar yang berbeda-beda. Perbedaan ini wajar mengingat subsektor makanan dan minuman mencakup perusahaan skala kecil hingga besar. Hasil deskriptif juga memperlihatkan bahwa variabel tata kelola perusahaan yang terdiri dari

ukuran dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit cenderung stabil dari tahun ke tahun, yang menunjukkan bahwa struktur tata kelola tidak mengalami banyak perubahan dalam periode penelitian.

Tabel 2. Uji Parsial (Uji t)

| Model | <i>Coefficients^a</i> | | <i>Beta</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> | | | |
|------------------------------|------------------------------------|-------------------|-------------|----------|-------------|--|--|--|
| | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | | | | | | |
| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | | | | | | |
| 1 (Constant) | 5.154 | .598 | | 8.617 | .000 | | | |
| X1 Ukuran Dewan Komisaris | .321 | .094 | .284 | 3.398 | .001 | | | |
| X2 Komisaris Independen | 2.511 | .653 | .748 | 3.845 | .000 | | | |
| X3 Komite Audit | -4.585 | .700 | -1.352 | -6.550 | .000 | | | |
| X4 Kepemilikan Institusional | -.576 | .230 | -.411 | -2.509 | .015 | | | |
| X5 Kepemilikan Manajerial | .312 | .138 | .148 | 2.258 | .028 | | | |
| X6 Ukuran Perusahaan | -.145 | .028 | -.385 | -5.153 | .000 | | | |
| X7 Likuiditas | -.076 | .068 | -.071 | -1.107 | .273 | | | |

a. Dependent Variable: Y Nilai Perusahaan

Seluruh uji asumsi klasik telah dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan layak dan memenuhi persyaratan BLUE (*best linear unbiased estimator*). Uji normalitas menunjukkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas memperlihatkan nilai VIF yang berada di bawah batas toleransi umum, sehingga antarvariabel independen tidak ditemukan hubungan linier yang berlebihan. Uji heteroskedastisitas juga menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu pada penyebaran residual, mengindikasikan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Terakhir, uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menghasilkan nilai yang berada dalam rentang yang aman, sehingga residual tidak menunjukkan gejala autokorelasi. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi tersebut, model regresi dapat diinterpretasikan dengan baik.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi (R2)
Model Summary

| Model | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .871 | .854 | .21837 |

a. Predictors: (Constant), X7 Likuiditas, X4 Kepemilikan Institusional, X2 Komisaris Independen, X3 Komite Audit, X6 Ukuran Perusahaan, X5 Kepemilikan Manajerial, X1 Ukuran Dewan Komisaris

b. Dependent Variable: Y Nilai Perusahaan

Pengujian regresi linear berganda menunjukkan bahwa sebagian besar variabel independen memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada Tabel 3, koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,854 mengindikasikan bahwa 85,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Sementara itu, 14,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti kondisi pasar, tingkat inflasi, maupun perubahan kebijakan pemerintah. Nilai F-hitung yang signifikan menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,001 (< 0,05). Hal ini menggambarkan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, semakin kuat pula fungsi monitoring terhadap aktivitas manajemen. Dewan komisaris dengan jumlah anggota yang lebih banyak cenderung memiliki keragaman keahlian, pengalaman, serta kapabilitas dalam melakukan pengawasan yang menyeluruh. Variasi kompetensi tersebut meningkatkan kualitas

pengambilan keputusan strategis, menurunkan peluang terjadinya penyimpangan manajemen, serta memperkuat tata kelola perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Tabel 4. Nilai Rata-Rata Ukuran Dewan Komisaris

| Tahun | Ukuran Dewan Komisaris | Nilai Rata-Rata |
|-------|------------------------|------------------|
| | | Nilai Perusahaan |
| 2019 | 4,58 | 3,17 |
| 2020 | 4,42 | 2,69 |
| 2021 | 4,42 | 2,84 |
| 2022 | 4,42 | 1,94 |
| 2023 | 4,42 | 3,02 |

Meskipun data rata-rata menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris sempat mengalami penurunan pada periode 2020–2023, nilai perusahaan justru bergerak fluktuatif. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan; faktor eksternal seperti permintaan pasar, profitabilitas, dan kondisi makroekonomi juga turut berperan. Namun, hubungan statistik yang signifikan menegaskan bahwa keberadaan dewan yang memadai memang memberikan kontribusi terhadap kepercayaan investor.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Sari & Riki (2018) serta Hafizah (2020) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan Pudjongan & Yuliati (2022) dan Candradewi (2019) yang menyatakan sebaliknya. Perbedaan ini dapat dipengaruhi konteks industri, efektivitas dewan, serta kualitas kebijakan perusahaan di masing-masing sampel penelitian.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,000. Komite independen memainkan peran penting dalam memastikan bahwa aktivitas manajemen berjalan secara objektif dan sesuai kepentingan para pemegang saham. Sebagai pihak yang tidak memiliki keterikatan dengan perusahaan, keberadaan mereka memberikan kepercayaan kepada investor bahwa proses pengawasan telah berjalan secara proporsional dan bebas dari konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976).

Meskipun proporsi komisaris independen menurun pada 2020-2022, peningkatan pada 2023 menunjukkan bahwa perusahaan mulai kembali memperkuat struktur tata kelola mereka. Fluktuasi nilai perusahaan pada periode yang sama mengindikasikan adanya pengaruh faktor eksternal seperti kondisi industri dan permintaan pasar. Namun, pengaruh statistik yang signifikan menegaskan bahwa keberadaan komisaris independen tetap menjadi komponen penting dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Tabel 5. Nilai Rata-Rata Komisaris Independen

| Tahun | Komisaris Independen | Nilai Rata-Rata |
|-------|----------------------|------------------|
| | | Nilai Perusahaan |
| 2019 | 0,38 | 3,17 |
| 2020 | 0,36 | 2,69 |
| 2021 | 0,36 | 2,84 |
| 2022 | 0,36 | 1,94 |
| 2023 | 0,39 | 3,02 |

Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian Poluan & Wicaksono (2019); Haryati (2019); dan Pudjongan & Yuliati (2022), namun mendukung hasil penelitian Sarafina & Saifi (2019); Lestari & Zulaikha (2021); dan Hafizah (2020) yang menemukan adanya pengaruh positif komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan konteks industri,

efektivitas pengawasan, serta kualitas regulasi dapat menjadi penyebab ketidakkonsistensi temuan empiris tersebut.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Ini menunjukkan bahwa keberadaan dan peran komite audit sangat penting dalam meningkatkan kualitas laporan keuangan dan efektivitas pengendalian internal. Ketika laporan keuangan disajikan secara kredibel, risiko informasi asimetris menjadi lebih kecil dan kepercayaan investor meningkat. Peningkatan kredibilitas ini mendorong apresiasi pasar terhadap perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Tabel 6. Nilai Rata-Rata Komite Audit

| Tahun | Nilai Rata-Rata Komite Audit | Nilai Perusahaan |
|-------|---------------------------------|------------------|
| 2019 | 3 | 3,17 |
| 2020 | 3 | 2,69 |
| 2021 | 2,92 | 2,84 |
| 2022 | 2,92 | 1,94 |
| 2023 | 2,92 | 3,02 |

Rata-rata jumlah komite audit mengalami penurunan pada 2021–2023, namun peningkatan nilai perusahaan pada 2023 mengindikasikan bahwa faktor kinerja komite audit, bukan hanya jumlah anggotanya, menjadi penentu pengaruh terhadap nilai perusahaan. Peran komite audit yang optimal memastikan bahwa proses audit internal berjalan efektif, sehingga manajemen terpantau secara berkelanjutan dan potensi kecurangan dapat dicegah.

Penelitian ini sejalan dengan temuan Amaliyah & Herwiyanti (2019); Lestari & Zulaikha (2021); Hafizah (2020); dan Pratiwi & brahim (2017) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak konsisten dengan Gosal et al. (2018); Poluan & Wicaksono (2019); Pudjongan & Yuliati (2022); dan (Candradewi, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas komite audit sangat dipengaruhi oleh kualitas personal anggota komite, frekuensi rapat, serta kedalaman proses audit internal.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,015. Investor institusi seperti perusahaan investasi atau dana pensiun umumnya memiliki kompetensi analitis yang kuat dan kemampuan monitoring yang lebih efektif dibandingkan investor individu. Kehadiran mereka dalam struktur kepemilikan menekan peluang manajemen untuk melakukan tindakan yang merugikan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Tabel 7. Nilai Rata-Rata Kepemilikan Institusional

| Tahun | Nilai Rata-Rata Kepemilikan Institusional | Nilai Perusahaan |
|-------|--|------------------|
| 2019 | 0,61 | 3,17 |
| 2020 | 0,59 | 2,69 |
| 2021 | 0,58 | 2,84 |
| 2022 | 0,57 | 1,94 |
| 2023 | 0,58 | 3,02 |

Rata-rata kepemilikan institusional menurun pada 2020–2022 seiring tekanan pasar akibat pandemi, tetapi meningkat kembali pada 2023. Hal ini menunjukkan pemulihhan kepercayaan institusi terhadap subsektor makanan dan minuman. Hubungan signifikan yang ditemukan menunjukkan bahwa pasar memberi nilai lebih besar kepada perusahaan yang

memiliki proporsi kepemilikan institusional yang kuat, karena dianggap memiliki pengawasan yang lebih efektif.

Hasil penelitian ini didukung oleh temuan Alfarisi et al. (2019) dan Lestari & Al Ghani (2013). Namun, tidak sejalan dengan Amaliyah & Herwiyanti (2019); dan Kurnia (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut dapat dipengaruhi karakteristik perusahaan, tingkat kepemilikan institusi, atau perbedaan dinamika industri.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,028. Kepemilikan saham oleh manajemen mendorong penyelarasan kepentingan (*alignment of interest*), sehingga manajer memiliki motivasi lebih kuat untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka ikut merasakan dampak finansial terhadap kenaikan nilai saham (Jensen & Meckling, 1976).

Rata-rata kepemilikan manajerial meningkat sejak 2020, yang mengindikasikan adanya peningkatan insentif berbasis saham bagi manajemen. Hal ini dapat mendorong efisiensi operasional serta pengambilan keputusan yang lebih berhati-hati. Meskipun nilai perusahaan berfluktuasi, hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tetap menjadi variabel signifikan yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Tabel 8. Nilai Rata-Rata Kepemilikan Manajerial

| Tahun | Nilai Rata-Rata | |
|-------|------------------------|------------------|
| | Kepemilikan Manajerial | Nilai Perusahaan |
| 2019 | 0,06 | 3,17 |
| 2020 | 0,07 | 2,69 |
| 2021 | 0,07 | 2,84 |
| 2022 | 0,07 | 1,94 |
| 2023 | 0,07 | 3,02 |

Hasil ini konsisten dengan penelitian Riduwan (2017); Haryati (2019); dan Alfarisi et al. (2019). Namun tidak sesuai dengan Poluan & Wicaksono (2019); (Sari & Riki, 2018); dan Gosal et al. (2018) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh. Perbedaan hasil tersebut mungkin dipengaruhi oleh tingkat kepemilikan manajerial yang berbeda serta efektivitas struktur insentif masing-masing perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Perusahaan besar biasanya memiliki aset yang lebih tinggi, kemampuan operasional yang lebih kuat, akses lebih mudah terhadap pendanaan, serta daya saing yang lebih stabil di pasar. Hal ini menciptakan persepsi positif dari investor bahwa perusahaan besar memiliki tingkat risiko yang lebih rendah.

Tabel 9. Nilai Rata-Rata Ukuran Perusahaan

| Tahun | Nilai Rata-Rata | |
|-------|-------------------|------------------|
| | Ukuran Perusahaan | Nilai Perusahaan |
| 2019 | 29,15 | 3,17 |
| 2020 | 29,29 | 2,69 |
| 2021 | 29,34 | 2,84 |
| 2022 | 29,42 | 1,94 |
| 2023 | 29,62 | 3,02 |

Rata-rata ukuran perusahaan meningkat setiap tahun, terutama karena kenaikan aset. Tren ini menunjukkan adanya pertumbuhan organik maupun ekspansi pada perusahaan subsektor

makanan dan minuman. Meskipun nilai perusahaan tidak selalu meningkat secara paralel, ukuran aset tetap menjadi indikator fundamental yang diperhatikan investor.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Pradana & Astika (2019); Fitri (2022); dan Hafizah (2020) namun berbeda dengan Pratiwi & Ibrahim (2017); Rivandi & Petra (2022); dan Berliani & Riduwan (2017) yang menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Perbedaan tersebut dapat terjadi karena variasi sektor industri serta sensitivitas nilai perusahaan terhadap fluktuasi aset.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,273 ($> 0,05$). Hal ini menegaskan bahwa pasar tidak menganggap likuiditas sebagai faktor utama dalam menilai kinerja jangka panjang. Rasio likuiditas lebih menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, sementara investor pasar modal lebih fokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menciptakan pertumbuhan berkelanjutan.

Walaupun likuiditas meningkat sejak 2021 hingga 2023, nilai perusahaan tetap menunjukkan pola fluktuasi. Bahkan, likuiditas yang terlalu tinggi dapat dipandang negatif karena menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan aset lancarnya secara optimal untuk investasi yang lebih produktif (Lumoly et al., 2018).

Tabel 10. Nilai Rata-Rata Likuiditas

| Tahun | Nilai Rata-Rata | |
|-------|-----------------|------------------|
| | Likuiditas | Nilai Perusahaan |
| 2019 | 2,22 | 3,17 |
| 2020 | 2,18 | 2,69 |
| 2021 | 2,40 | 2,84 |
| 2022 | 2,77 | 1,94 |
| 2023 | 3,07 | 3,02 |

Hasil ini konsisten dengan penelitian (Singin & Indriani, 2023) tetapi tidak sesuai dengan (Mandjar, Yustina Triyani, 2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini dapat dipengaruhi sektor industri serta karakteristik siklus operasional masing-masing perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian mengenai pengaruh *good corporate governance* yang meliputi ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial serta ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023, dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, serta ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin kuat struktur tata kelola dan semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga perubahan tingkat likuiditas tidak menjadi faktor penentu dalam pembentukan nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman selama periode penelitian.

REFERENSI

- Akuba, A. & Hasmiriti, H. (2019). Analisis Kinerja Keuangan dengan Menggunakan Rasio Likuiditas pada P T. Telkom Indonesia Tbk. *Jurnal Sistem Informasi, Manajemen dan*

- Akuntansi, 17(1), 18-31. <https://doi.org/10.35129/simak.v17i01.64>
- Alfarisi, M. N., Dillak, V. J., Asalam, A. G., & Ak, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *E-Proceeding of Management*, 6(2), 3182–3189.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Berliani, C., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1037–1051.
- Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Mechanism Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan*, 12(2), 175–185. <https://doi.org/10.24843/jekt.2019.v12.i02.p06>
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Eli Safrida, Pasaribu, A. D. F., & Ratna, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 5(1), 1–8. <https://doi.org/10.51510/jakp.v5i1.768>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Fitri, H. & T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1926–1941. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1433>
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Imu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Gosal, M. M., Pangemanan, S. S., & Tielung, M. V. J. (2018). The Influence Of Good Corporate Governance On Firm Value: Empirical Study Of Companies Listed In Idx30 Index Within 2013-2017 Period Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Idx30 P. *Jurnal EMBA*, 6(4), 2688–2697.
- Hafizah, Nurma Yuni. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 4(1), 41–48. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v4i1.2698>
- Haryati, P. &. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>
- Hendiawan, I. (2014). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.
- Islamiarum, N. M. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Food And Beverage

- Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2461–0585.
- Jensen & Meckling. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- KNKG, 2006 dalam penelitian Iestyn Kelvianto, & Ronny H. Mustamu. (2018). 287187- Implementasi-Prinsip-Prinsip-Good-Corpor-E6724F2F. *Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Untuk Keberlanjutan Usaha Pada Perusahaan Yang Bergerak Di Bidang Manufaktur Pengolahan Kayu*, 6(1–2), 1–2.
- Kurnia, Dewi Rohmi Bai, Eko Sudarmanto, A. K. B. B. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1)(2745–9632), 43–59.
- Kurnia, N. M. I. &. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 2461–0585.
- Lembayung, H. D., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19. *Ecobisma (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen)*, 9(2), 15–21. <https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i2.2909>
- Lestari, A. D., & Zulaikha. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Kajian Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 10(2011), 1–15.
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 13(2), 23–47.
- Mandjar, Yustina Triyani, S. L. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 55–72. <https://doi.org/10.46806/ja.v8i1.497>
- Meli. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 – 2017). *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(01), 79–89.
- Ndruru, M., Silaban, P. Br., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020a). Pengaruh likuiditas, Leverage,Dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(3), 2621–5306.
- Ndruru, M., Silaban, P. Br., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020b). Pengaruh likuiditas, Leverage,Dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi*, 4(3), 2621–5306.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No(Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694), 5671–5694.
- Nurfauziah, T. C. P. S. &. (2023). *Seminar Nasional Seminar Nasional*. 2010, 225–231.

- Nuringsih, M. S. C. M. dan K. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(10), 398–406. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1790>
- Poluan, S. J., & Wicaksono, A. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Perioda 2013-2017. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 228–237. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1238>
- Poluan, W. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Perioda 2013-2017. *JIM UPB (Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam)*, 7(2), 228–237. <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1238>
- Pradana, R., & Astika, I. B. P. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Penerapan Good Corporate Governance, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(3), 1920. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p18>
- Pudjongo, I. Z., & Yuliati, A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Studi Pada BEI Tahun 2016–2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(2), 561–573.
- Riduwan, B. dan. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Good Corporate Governance, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Perioda 2013-2015. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 2(02). <https://doi.org/10.30996/jea17.v2i02.3161>
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Ryan Anugrah Pratiwi & Mariaty Ibrahim. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP Oktober 2017*, 4(3), 1576–1580.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (Bumn) Yang Terdaftar Di Bursa Efek *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(3), 108–117.
- Sari, D. P. K., & Riki, S. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 21–32.
- Sefira, J., Indrawati, N., & Rofika. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(1), 27–41.
- Singin, M. C. P., & Indriani, P. (2023). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Liquiditas, Leverage, CSR, GCG, Terhadap Nilai Perusahaan BEI 2020-2022* Oleh : Universitas Bina Darma , Indonesia. 185–194.
- Sri Puji Lestari, & Roy Gika Al Ghani. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Humaniora : Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum*, 4(2), 50–63. <https://doi.org/10.30601/humaniora.v4i2.1284>
- Surianti, Meily, Dina A. Siregar, Muhammad A. Jazuli, A. B. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada

Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1), 1–11.
<https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1081>

Wuryani, N. & E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74–87.