

## PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *BOARD DIVERSITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang  
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

### *THE EFFECT OF MANAJERIAL OWNERSHIP, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND BOARD DIVERSITY ON FIRM VALUE*

(Case Study on Manufacturing Consumer Goods Listed in the Indonesia Stock Exchange  
Year 2013-2017)

Muhammad Rizky Fauzan, Khairunnisa, S.E., M.M.<sup>2</sup>

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

<sup>1</sup>rizkyfauzanm.student@telkomuniversity.ac.id, <sup>2</sup>khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

#### Abstrak

Nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dimana hasil tersebut akan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi. Kinerja perusahaan yang baik biasanya akan tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang.

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

Metode sampling menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan dan periode penelitian selama 5 tahun sehingga diperoleh jumlah unit sampel sebanyak 35 data. Teknik analisis data menggunakan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *software Eviews 9.0*.

Hasil pengujian yang diperoleh dari penelitian ini secara simultan menunjukkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *board diversity* berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value*. Secara parsial kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap *Price to Book Value*, dan *board diversity* tidak memiliki pengaruh terhadap *Price to Book Value*.

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

**Kata kunci; *Board Diversity*; Kepemilikan Institusional; Kepemilikan Manajerial; Nilai Perusahaan**

#### Abstact

*The value of the company reflects the results of management's performance in managing the company where the results will describe the investor's perception of the company which is associated with stock prices, when the stock price is high then the company value is high. Good company performance will usually be reflected in the increase in the company's stock price. The higher the value of the company can increase market confidence not only on the company's current performance but also can reflect the company's prospects in the future.*

*This study aims to examine the effect of the mechanism of Good Corporate Governance on Corporate Values on manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017.*

*The sampling method uses purposive sampling method with a total sample of 7 companies and a research period of 5 years so that the number of sample units is 35 data. The data analysis technique uses descriptive statistics and hypothesis testing using panel data regression analysis using the Eviews 9.0 software application.*

*The test results obtained from this study simultaneously show managerial ownership, institutional ownership, and board diversity significantly influence Price to Book Value. Partially managerial ownership and institutional ownership have a positive influence on Price to Book Value, and board diversity has no effect on Price to Book Value.*

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

**Keywords; Board Diversity; Firm Value; Institutional Ownership; Managerial Ownership**

## 1. Pendahuluan

Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang cukup penting dalam menopang perekonomian nasional yang memberikan kontribusi cukup signifikan, bahkan dapat bertahan ditengah kondisi ekonomi Indonesia yang sedang berkembang dengan mengalami peningkatan yang positif. Hal tersebut juga dapat dibuktikan dengan terus meningkatnya nilai dari PDB nasional atas dasar harga konstan khususnya pada sektor barang konsumsi, dengan peningkatan yang cukup konsisten dari tiap tahun menjadikan industri manufaktur khususnya sektor barang konsumsi sebagai salah satu sektor andalan perekonomian negara. Sektor industri barang konsumsi merupakan sektor ketiga perusahaan manufaktur yang terdiri dari sub sektor makan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, dan peralatan rumah tangga

Menurut Pratiwi (2017)<sup>[14]</sup> nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dimana hasil tersebut akan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Penulis menemukan harga saham industri barang konsumsi melemah yang dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu, melemahnya kondisi perekonomian global mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun, selain itu terdapat variasi dan fluktuasi *Price to Book Value* (PBV) yang mana berakibat menurunnya kepercayaan investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan sehingga menurunkan nilai perusahaan.

GCG (*good corporate governance*) adalah serangkaian mekanisme yang dimana mekanisme tersebut terdiri dari struktur, sistem dan proses yang dilakukan oleh organ-organ dalam perusahaan untuk mengendalikan dan mengarahkan operasional perusahaan agar sesuai dengan harapan perusahaan tersebut (Fadillah, 2018)<sup>[6]</sup>. Penerapan mekanisme *good corporate governance* bagi perusahaan sangat penting karena dapat menjadi alat untuk mencegah timbulnya masalah keagenan. Masalah keagenan timbul karena dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan, atau yang disebut dengan *agency problem*. Beberapa mekanisme dari *good corporate governance* diduga dapat meminimalisir *agency conflict* yang nantinya ikut serta berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diantaranya Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Board Diversity*.

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

## 2. Dasar Teori dan Metodologi

### 2.1 Dasar Teori

#### 2.1.1 Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan pada tahun 1970-an terutama pada tulisan Jensen dan Meckling dengan judul "*Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure*". Jensen dan Meckling (1976) mengartikan bahwa teori keagenan merupakan suatu hubungan kontraktual yang terjadi antara *principal* yang menggunakan *agent* untuk melaksanakan jasa sesuai kepentingan *principal* dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan yang terjadi dalam suatu perusahaan (Liu *et al.*, 2016)<sup>[10]</sup>. Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena *agent* berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*. Pada akhirnya pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan dengan sebaik mungkin untuk mengoptimalkan operasi perusahaan dan sebagai imbalannya

maka *agent* akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak yang disepakati. Sedangkan pemegang saham sebagai *principal* akan melakukan kontrol terhadap kinerja *agent* agar modal yang diperoleh dikelola dengan baik dengan motif agar modal yang ditanam dapat berkembang dengan optimal (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2016)<sup>[17]</sup>.

### 2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang stabil, yang mengalami kenaikan jangka panjang. Bagi perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaan dapat dibentuk oleh mekanisme permintaan dan penawaran harga saham di bursa, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara nyata (Harmono, 2017:10)<sup>[9]</sup>. Nilai perusahaan mencerminkan hasil kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dimana hasil tersebut akan menggambarkan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham, ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan tinggi (Pratiwi, 2017)<sup>[14]</sup>.

Menurut Putriani (2016)<sup>[15]</sup>, salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan PBV (*Price to book value*). *Price to book value* menunjukkan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price to book value* (PBV). Penggunaan PBV dikarenakan besarnya rasio ini akan membuat pasar percaya akan prospek perusahaan dimasa mendatang (Agnova dan Muid, 2015)<sup>[1]</sup>. Rasio PBV pada penelitian (Nurmindia et al., 2017)<sup>[13]</sup> dapat diukur dengan rumus di bawah ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}} \quad [2.1]$$

Harga pasar perlembar saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pasar. Tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal (Hadi, 2012)<sup>[8]</sup>. Nilai buku per lembar mencerminkan nilai dari setiap saham.

### 2.1.3 Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *Good Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi. Untuk meminimalisir konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akibat dari adanya pemisahan dalam pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara yang efektif untuk dapat mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan tersebut (Noor Laila, 2013)<sup>[12]</sup>.

#### 2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial

Menurut Alfinur (2016)<sup>[3]</sup>, kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Sehingga manager sebagai pengelola perusahaan juga memiliki saham diperusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*) dengan cara menyelaraskan tujuan atau kepentingan anatara manajemen dengan pemegang saham. Masalah keagenan tersebut dapat diminimalisasi dengan cara memperbesar kepemilikan manajerial sehingga manajemen akan memiliki kecenderungan untuk lebih meningkatkan kinerjanya. Dengan kata lain dengan meningkatnya kepemilikan manajerial membantu menghubungkan kepentingan internal perusahaan dengan pemegang saham, serta membantu dalam pengambilan keputusan perusahaan yang lebih baik yang nantinya akan turut meningkatkan nilai perusahaan (Aldino, 2015)<sup>[2]</sup>. Rumus yang digunakan untuk menghitung persentase kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

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

Jumlah saham manajerial dapat diartikan sebagai jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, baik itu direksi maupun komisaris. Peraturan otoritas jasa keuangan No. 33/POJK.4/2014 mengenai Progam Kepemilikan Saham Oleh Karyawan Terbuka yang berhubungan dengan besarnya hak karyawan perusahaan dengan minimum sebesar 5% dari saham yang ditawarkan.

#### 2.1.3.2 Kepemilikan Instiusional

Menurut Alfinur (2016)<sup>[3]</sup>, Kepemilikan Instiusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak berbentuk institusi seperti, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan pension, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders*. Kepemilikan instiusional yang dapat diartikan juga sebagai kepemilikan saham, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memanfaatkan informasi yang nantinya akan mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*), karena dengan meningkatnya kepemilikan instiusional segala aktivitas perusahaan akan lebih diawasi

oleh pihak institusi atau lembaga terkait (Tarjo, 2008)<sup>[18]</sup>. Rumus yang digunakan untuk menghitung persentase kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100 \quad [2.3]$$

Jumlah saham istitusional dapat diartikan sebagai jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan institusi. Peraturan BAPEPAM VIII G.7 tahun 2012 mengenai Penyajian dan Pengungkapan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik terkait mengenai besarnya jumlah saham yang dapat dimiliki oleh pihak institusional sebesar 5% dari jumlah saham yang ditawarkan.

### 2.1.3.3 Board Diversity

Menurut Astuti (2017)<sup>[4]</sup>, *Board diversity* atau keberagaman dewan direksi maupun komisaris dipercaya dapat mempengaruhi implementasi dari *good corporate governance*. Keragaman direksi dan komisaris diduga akan memberikan dampak positif dikarenakan semakin besar keragaman didalam dewan direksi dan dewan komisaris akan memberikan dampak yang besar pula akan kemungkinan terjadinya konflik, tetapi dapat memberikan pula alternatif penyelesaian yang lebih beragam. Diversitas ini berfokus pada keberadaan anggota dewan komisaris dan dewan direksi wanita di dalam perusahaan. Adanya dewan komisaris dan dewan direksi wanita dalam jajaran dewan perusahaan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan adanya wanita di perusahaan, berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung persentase *board diversity* yang dirpoksikan menggunakan variasi gender atau proporsi wanita dalam anggota direksi ataupun komisaris dalam penelitian Kristina dan Wiratmaja (2018)<sup>[19]</sup>, dihitung menggunakan variabel *dummy*, nilai 1 jika perusahaan tersebut terdapat direksi ataupun komisaris wanita maka akan diberikan skor *dummy*=1 dan nilai 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki direksi ataupun komisaris wanita dalam perusahaan maka akan diberikan skor *dummy*=0.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Sehingga manager sebagai pengelola perusahaan juga memiliki saham diperusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*) dengan cara menyelaraskan tujuan atau kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (Alfinur, 2016)<sup>[3]</sup>. Masalah keagenan tersebut dapat diminimalisasi dengan cara memperbesar kepemilikan manajerial sehingga manajemen akan memiliki kecenderungan untuk lebih meningkatkan kinerjanya. Dengan kata lain dengan meningkatnya kepemilikan manajerial membantu menghubungkan kepentingan internal perusahaan dengan pemegang saham, serta membantu dalam pengambilan keputusan perusahaan yang lebih baik. Dengan proporsi kepemilikan saham oleh manajemen akan efektif dalam memonitoring aktivitas dari perusahaan, dan diharapkan akan meningkatkan laba perusahaan sehingga nantinya akan turut meningkatkan nilai perusahaan (Aldino, 2014)<sup>[2]</sup>.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan Rosadi (2016), Ghergina (2015), Raharja (2014), dan Ali Stela (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan ini membuktikan bahwa kepemilikan manajerial mampu mengurangi konflik agensi dan mampu mempengaruhi investor untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

### 2.2.2 Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

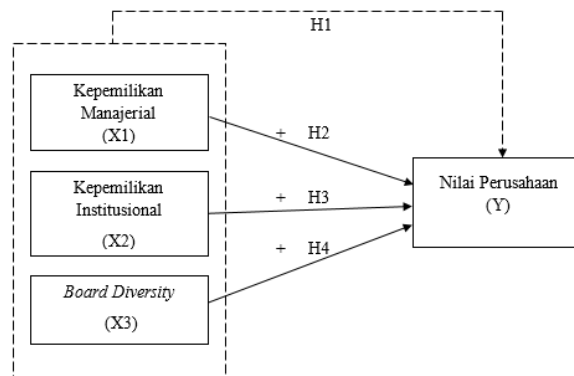
Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai sejumlah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi seperti, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan pendanaan, pension, bank dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders* (Alfinur, 2016)<sup>[3]</sup>. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Raharja, 2014)<sup>[16]</sup>. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memanfaatkan informasi yang nantinya akan mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*), karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional segala aktivitas perusahaan akan lebih diawasi oleh pihak institusi atau lembaga terkait.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rosadi (2016), Ali Stela (2017), dan Ghergina (2015), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa adanya kepemilikan institusional akan mengawasi kinerja manajerial dan memotivasi manajerial dalam meningkatkan kinerja manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai PBV yang akan berdampak baik bagi nilai perusahaan, dengan cara memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga.

### 2.2.3 Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Astuti (2017)<sup>[4]</sup>, *Board diversity* atau keberagaman dewan direksi maupun komisaris dipercaya dapat mempengaruhi implementasi dari *good corporate governance*. Keragaman direksi dan komisaris diduga akan memberikan dampak positif dikarenakan semakin besar keragaman didalam dewan direksi dan dewan komisaris akan memberikan dampak yang besar pula akan kemungkinan terjadinya konflik, tetapi dapat memberikan pula alternatif penyelesaian yang lebih beragam. Keberadaan wanita yang masih sedikit dalam jajaran dewan komisaris dan dewan direksi disebabkan karena adanya pandangan berbeda mengenai wanita dan pria dalam memimpin perusahaan. Adanya dewan komisaris wanita dalam jajaran dewan perusahaan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya wanita, perusahaan berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan. Hal ini diharapkan dapat memberikan pandangan-pandangan yang lebih majemuk dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi ini akan menimbulkan sulitnya bagi pemegang saham mayoritas untuk melakukan tekanan terhadap manajer akibat beragamnya komposisi didalam jajaran manajemen perusahaan, sehingga dapat meminimalisir *agency conflict* (Dewi dan Dewi, 2016)<sup>[5]</sup>.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Dewi dan Dewi (2016), menyatakan bahwa *board diversity* yang diprosikan oleh proporsi keberadaan dewan wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa dengan adanya dewan wanita baik itu dewan direksi maupun dewan komisaris meningkatkan kinerja manajemen karena wanita pada umumnya lebih memiliki pemikiran yang mendetail terkait dalam analisis pengambilan keputusan. Hal ini memiliki arti bahwa dengan adanya proporsi dewan wanita di dalam perusahaan.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- > : Parsial  
 - - - - -> : Simultan

### 2.3 Metodologi

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

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

Dari kriteria yang telah peneliti tetapkan maka diperoleh sampel perusahaan sejumlah 7 perusahaan dengan periode penelitian setiap perusahaan selama 5 tahun. Sehingga jumlah data observasi yang diperoleh sebanyak 35 data observasi. Metode atau teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah dengan analisis deskriptif dan analisis regresi data panel. Rumus regresi data panel adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

### 3. Hasil Penelitian

#### 3.1 Statistik Deskriptif

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

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

| Keterangan             | Nilai Perusahaan | Kepemilikan Manajerial | Kepemilikan Institusional | <i>Board Diversity</i> |
|------------------------|------------------|------------------------|---------------------------|------------------------|
| <b>Maksimum</b>        | 3.82             | 0.4752                 | 0.5919                    | 1.0000                 |
| <b>Minimum</b>         | 0.28             | 0.0002                 | 0.2248                    | 0                      |
| <b>Mean</b>            | 1.44             | 0.0706                 | 0.4002                    | 0.7429                 |
| <b>Standar Deviasi</b> | 1.00             | 0.1591                 | 0.1349                    | 0.4434                 |

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

- Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.44 dan nilai standar deviasi sebesar 1.00. hal ini menunjukkan bahwa data dari nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi periode tahun 2013-2017 memiliki data yang berkelompok. Nilai maksimum sebesar 3.82 dan nilai minimum sebesar 0.28.
- Nilai rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.0706 dengan standar deviasi sebesar 0.1591. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai *mean* lebih kecil daripada standar deviasi yang berarti data tersebut bervariasi. Nilai maksimum sebesar 0.4752 dan nilai minimum sebesar 0.0002.
- Nilai rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.4002 dengan standar deviasi sebesar 0.1349. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang berarti data tersebut berkelompok. Nilai maksimum sebesar 0.5919 dan nilai minimum sebesar 0.2248.
- Nilai rata-rata *board diversity* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2017 adalah sebesar 0.7429 dengan standar deviasi sebesar 0.4434. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *board diversity* memiliki nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi yang berarti data tersebut berkelompok. Nilai maksimum sebesar 1.0000 dan nilai minimum sebesar 0.

#### 3.2 Uji Asumsi Klasik

##### 3.2.1 Multikolonieritas

**Tabel 2. Multikolonieritas**

|     | PBV       | KM        | KI        | BD        |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PBV | 1.000000  | -0.078944 | -0.093507 | 0.311324  |
| KM  | -0.078944 | 1.000000  | -0.530172 | 0.259072  |
| KI  | -0.093507 | -0.530172 | 1.000000  | -0.248552 |
| BD  | 0.311324  | 0.259072  | -0.248552 | 1.000000  |

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, menunjukkan nilai korelasi variabel Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, dan *Board diversity* lebih kecil dari 0,9. Hal ini berarti bahwa data penelitian tidak terjadi multikolinearitas atau dapat dikatakan tidak ada hubungan antara variabel independen.

### 3.2.2 Heteroskedasitas

**Tabel 3. Heteroskedasitas**

|                     |          |                     |        |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic         | 2.671381 | Prob. F(3,31)       | 0.0646 |
| Obs*R-squared       | 7.189572 | Prob. Chi-Square(3) | 0.0661 |
| Scaled explained SS | 3.357762 | Prob. Chi-Square(3) | 0.3397 |

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas pada tabel diatas, menunjukan bahwa Probabilitas Chi Square sebesar 0.0661 dimana hasil tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedasitas.

### 3.3 Analisis Regresi Data Panel

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

Dependent Variable: PBV  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/24/19 Time: 08:40  
Sample: 2013 2017

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | -1.233764   | 0.909129   | -1.357083   | 0.1869 |
| KM       | 23.90833    | 8.981061   | 2.662083    | 0.0134 |
| KI       | 3.601234    | 1.519455   | 2.370082    | 0.0258 |
| BD       | -0.611704   | 0.418988   | -1.459955   | 0.1568 |

Effects Specification

| Cross-section fixed (dummy variables) |           |                       |          |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared                             | 0.896975  | Mean dependent var    | 1.441226 |
| Adjusted R-squared                    | 0.859885  | S.D. dependent var    | 1.000218 |
| S.E. of regression                    | 0.374400  | Akaike info criterion | 1.107974 |
| Sum squared resid                     | 3.504391  | Schwarz criterion     | 1.552360 |
| Log likelihood                        | -9.389552 | Hannan-Quinn criter.  | 1.261376 |
| F-statistic                           | 24.18428  | Durbin-Watson stat    | 2.808115 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000  |                       |          |

**Gambar 3.1 Hasil Uji Model *Fixed Effect***

$$Y = - 0.886519 - 5.438159 (X_1) + 5.134075 (X_2) + 3.281429 (X_3)$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Kepemilikan Manajerial

X<sub>2</sub> = kepemilikan Institusional

X<sub>3</sub> = *Board Diversity*

### Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Alfinur (2016)<sup>[3]</sup>, kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki saham perusahaan. Sehingga manager sebagai pengelola perusahaan juga memiliki saham diperusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*) dengan cara menyelaraskan tujuan atau kepentingan anantara manajemen dengan pemegang saham. Masalah keagenan tersebut dapat diminimalisasi dengan cara memperbesar kepemilikan manajerial sehingga manajemen akan memiliki kecenderungan untuk lebih meningkatkan kinerjanya yang nantinya akan turut meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut berbanding lurus dengan hasil dari sampel pada penelitian ini, dimana dari total 35 sampel terdapat 30 sampel yang memiliki kepemilikan manajerial dibawah rata-rata 0.0706, dari 30 sampel tersebut terdapat 16 sampel yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata 1.44 dan 14 sampel yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata 1.44. Maka dari itu dapat diartikan dengan menurunnya tingkat kepemilikan manajerial didalam perusahaan akan ikut menurunkan nilai perusahaan tersebut. Seperti pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2015 dan 2017, perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2017, perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2013,2014 dan 2016, perusahaan Kedaung Indah Chan Tbk (KICI) pada tahun 2013-2017, dan yang terakhir pada perusahaan Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) pada perusahaan

2013-2017 yang dimana pada perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang rendah sehingga ikut menurunkan nilai dari pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raharja (2014), Rosadi (2016), dan Ali Stela (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Raharja (2014)<sup>[16]</sup>, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memanfaatkan informasi yang nantinya akan mengatasi masalah keagenan (*agency conflict*), karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional segala aktivitas perusahaan akan lebih diawasi oleh pihak institusi atau lembaga terkait (Tarjo, 2008).

Hal tersebut berbanding lurus dengan hasil dari sampel pada penelitian ini, dimana dari total 35 sampel terdapat 21 sampel yang memiliki kepemilikan institusional dibawah rata-rata 0.4002, dari 21 sampel tersebut terdapat 14 sampel diantaranya memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata 1.44 dan 7 sisanya memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata 1.44. Maka dari itu dapat diartikan dengan menurunnya tingkat kepemilikan institusional didalam perusahaan akan ikut menurunkan nilai perusahaan tersebut. Seperti pada perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM) pada tahun 2017, perusahaan Wisnilak Inti Makmur Tbk (WIIM) pada tahun 2015,2016 dan 2017, perusahaan Kedaung Indah Chan Tbk (KICI) pada tahun 2013,2014,2015,2016 dan 2017 dan yang terakhir pada perusahaan Langgeng Makmur Industri Tbk (LMPI) pada perusahaan 2013,2014,2015,2016 dan 2017 yang dimana pada perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat kepemilikan institusional yang rendah ikut menurunkan nilai dari pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gerghina (2015), Rosadi (2016) dan Ali Stela (2017), yang menyatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Board Diveristy terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Astuti (2017)<sup>[4]</sup>, *Board diversity* atau keberagaman dewan direksi maupun komisaris dipercaya dapat mempengaruhi implementasi dari *good corporate governance*. Keragaman direksi dan komisaris diduga akan memberikan dampak positif dikarenakan semakin besar keragaman didalam dewan direksi dan dewan komisaris akan memberikan dampak yang besar pula akan kemungkinan terjadinya konflik, tetapi dapat memberikan pula alternatif penyelesaian yang lebih beragam. Adanya dewan komisaris wanita dalam jajaran dewan perusahaan dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan adanya wanita, perusahaan berarti memberikan kesempatan kepada siapapun, tanpa diskriminasi untuk menjadi bagian dari dewan perusahaan. Hal ini diharapkan dapat memberikan pandangan-pandangan yang lebih majemuk dalam pengelolaan perusahaan. Kondisi ini akan menimbulkan sulitnya bagi pemegang saham mayoritas untuk melakukan tekanan terhadap manajer akibat beragamnya komposisi didalam jajaran manajemen perusahaan, sehingga dapat meminimalisir *agency conflict* (Dewi dan Dewi, 2016)<sup>[5]</sup>.

Namun pada penelitian ini *board diversity* yang diproksikan dengan gender wanita tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini diduga karena wanita kurang menyukai risiko daripada pria, sehingga wanita memiliki persentase yang rendah dalam beberapa jabatan daripada pria. Selain itu mungkin karena wanita yang aktif pada ruang publik, mempunyai peran ganda yaitu sebagai ibu rumah tangga dan wanita karier sehingga peran tersebut diduga dapat mempengaruhi kinerjanya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Astuti (2017) dan Rosadi (2016), yang menyatakan bahwa *board diversity* yang diproksikan dengan gender wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4. Kesimpulan dan Saran**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *board diversity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 7 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan data yang diolah sebanyak 35 unit sampel. Berdasarkan hasil analisis menggunakan statistik deskriptif dan pengujian model regresi data panel, maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji statistik deskriptif, dapat diperoleh hasil sebagai berikut:
  - a. Variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.44 dan nilai standar deviasi sebesar 1.00, karena nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada nilai standar deviasi, maka hal ini menunjukkan bahwa data dari nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi periode tahun 2013-2017 memiliki data yang berkelompok atau relatif homogen. Nilai maksimum sebesar 3.82 dan Nilai minimum sebesar 0.28.
  - b. Variabel independen kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.0706 dan nilai standar deviasi sebesar 0.1591. Nilai rata-rata (*mean*) tersebut lebih kecil dari pada nilai standar deviasi



kepemilikan manajerial. Hal ini menunjukkan bahwa data kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi tahun 2013-2017 memiliki data yang bervariasi atau relatif heterogen. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 0.4752 dan nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0.0002.

- c. Variabel independen kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.4002 dan nilai standar deviasi sebesar 0.1349. Nilai rata-rata (*mean*) tersebut lebih besar dari pada nilai standar deviasi kepemilikan institusional. Hal ini menunjukkan bahwa data kepemilikan institusional perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi tahun 2013-2017 memiliki data yang berkelompok atau relatif homogen. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 0.5919 nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0.2248
  - d. Variabel independen *board diversity* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1 dan nilai standar deviasi sebesar 0. Nilai rata-rata (*mean*) tersebut lebih besar dari pada nilai standar deviasi *board diversity*. Hal ini menunjukkan bahwa data *board diversity* perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi tahun 2013-2017 memiliki data yang berkelompok atau relatif homogen. Sedangkan untuk nilai maksimum sebesar 1 dan nilai minimum *board diversity* sebesar 0 Variabel kepemilikan institusional (KEPINTS) pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 mempunyai nilai *mean* sebesar 0.38972 dan standar deviasi sebesar 0,13979. Hal ini berarti bahwa data tersebut bersifat homogen atau bervariasi karena nilai rata-rata lebih besar daripada standar deviasi. Nilai minimum kepemilikan institusional adalah 0,22478.
2. Pengujian secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan *board diversity* terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan.
  3. Pengujian secara parsial  
 Pengujian secara parsial yaitu masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut: Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan kearah negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan. *Board diversity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.
- Berdasarkan kesimpulan tersebut, maka terdapat beberapa hal yang hendak disarankan, diantaranya:
- a. Bagi Perusahaan dapat lebih meningkatkan kepemilikan manajerial karena dengan memberikan kesempatan manajemen untuk memiliki saham di perusahaan akan mengoptimalkan kinerja yang dilakukan manajemen yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi akan meningkatkan nilai perusahaan karena fungsi pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi akan lebih efektif dalam mengawasi segala tindakan yang dilakukan manajemen sehingga manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati dalam mengambil segala tindakan. Investor institusional akan memberikan sinyal yang baik terhadap investor yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.
  - b. Bagi para investor yang akan menginvestasikan sahamnya di perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017, disarankan untuk mengambil keputusan menanamkan modal di perusahaan yang memiliki mekanisme *good corporate governance* yang tinggi, khususnya yang memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang tinggi, karena hal ini akan berpengaruh terhadap *price to book value* yang dihasilkan sehingga *return* yang dihasilkan juga tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

- [1] Agnova Vido, D. M. (2015). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(4), 4–13.
- [2] Aldino, R. (2014). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2011, 1(2), 1–19.
- [3] Alfinur. (2016). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- [4] Astuti, E. P. (2017). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia {eriodo 2008-2011. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 159–179
- [5] Dewi, Gde Luh dan D. aryista ayu. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Komisaris dan Direksi Pada Nilai Perusahaan, 16, 812–836.
- [6] Fadillah, A. (2018). Pengaruh Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Diversifikasi Korporate terhadap Kinerja Perusahaan ( Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011- 2015 ), 5(2), 2147–2153
- [7] Felynda, A., & Krisnawati, A. (2017). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai

- Perusahaan ( Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016 ), 586–594.
- [8] Hadi. (2012). *the Influences of Earning Per Share and Price Earning Ratio*.
- [9] Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan berbasis balanced scorecard*. Jakarta: Bumi Angkasa Raya.
- [10] Liu, A. M., Irwansyah, & Fakhroni, Z. (2016). Peran *Agency Cost Reduction* Dalam Memediasi Hubungan Antara *Corporate Social Responsibility* Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 141–156. Retrieved from <http://journal.feb.unmul.ac.id>
- [11] Ni Putu Wida, & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, (ISSN: 2302-8556), 580.
- [12] Noor, L. (2013). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance*. *Ekonomi Manajemen*.
- [13] Nurmindia, A & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan ukuran Perusahaan Terhadap. *E-Proceeding of Management*, 4(No. 1), 542.
- [14] Pratiwi, R. A. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Listing di BEI. *Jom FISIP*, 4(No. 2), 3.
- [15] Putrianis, Y. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. ASTRA INTERNATIONAL TBK.
- [16] Raharja, R. S. P. (2014). Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–13. <https://doi.org/ISSN> (Online): 2337-806
- [17] Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- [18] Tarjo. (2008). *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Agency Cost, Nilai Pemegang Saham*. Simposium Nasional Akuntansi II.
- [19] Wiratmaja, K. &. (2018). Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22, 2313–2338
- [20] Widiyanti, A. E. K. A. (2016). Sekolah tinggi ilmu ekonomi perbanas surabaya 2016. <https://doi.org/10.1115/1.2800347>