

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan FMCG Indonesia

Kautsar Fatin Dharmawan Nasution¹, Rachel Meylani Situmorang², Relli Anisma Hutabalian³, Julio Rikky Supriadi Pasaribu⁴, Gita Febrianti⁵, Armin Rahmansyah Nasution⁶

^{1,2,3,4,5,6}Universitas Negeri Medan

E-mail: kosarfatin@gmail.com¹, rachelmey54@gmail.com², rellyhutabalian@gmail.com³, juliopasaribu28@gmail.com⁴, gitafebrianti442@gmail.com⁵

Article History:

Received: 13 April 2025

Revised: 01 Juni 2025

Accepted: 09 Juni 2025

Keywords: *Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan.*

Abstract: *Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan FMCG Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komposisi dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, sementara komposisi dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Tobin's Q. Secara simultan, ketiga variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien determinasi (R^2) yang rendah sebesar 12.21%, menunjukkan bahwa faktor lain di luar model lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan FMCG di Indonesia.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan di pasar. Investor dan pemangku kepentingan sering kali menjadikan nilai perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam industri Fast-Moving Consumer Goods (FMCG) di Indonesia, yang ditandai dengan persaingan ketat dan dinamika pasar yang cepat, faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan menjadi semakin krusial. Salah satu faktor penting yang diyakini berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (GCG). GCG berperan dalam menciptakan sistem tata kelola perusahaan yang transparan, akuntabel, dan berorientasi pada kepentingan pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. Penerapan GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko keuangan, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sistem GCG yang kuat cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, mengingat tata kelola yang baik dapat meminimalkan konflik kepentingan serta memastikan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

Industri FMCG di Indonesia memiliki karakteristik unik, seperti tingginya permintaan konsumen, persaingan yang ketat, serta kebutuhan akan inovasi dan strategi pemasaran yang kuat. Dalam kondisi tersebut, penerapan GCG menjadi semakin penting guna memastikan bahwa perusahaan dapat beroperasi secara efisien dan berkelanjutan. Selain itu, perusahaan FMCG sering kali memiliki skala bisnis yang luas dan berhubungan langsung dengan

konsumen, sehingga praktik GCG yang baik dapat meningkatkan reputasi dan loyalitas pelanggan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Meskipun banyak penelitian yang telah membahas hubungan antara GCG dan nilai perusahaan, hasil yang diperoleh masih bervariasi tergantung pada sektor industri, ukuran perusahaan, serta indikator GCG yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara lebih mendalam pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan di sektor FMCG Indonesia, sehingga dapat memberikan wawasan yang lebih spesifik mengenai efektivitas penerapan GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan di industri ini.



Gambar 1. Tren Tobin's Q Perusahaan FMCG di Indonesia (2018-2023)

Berdasarkan informasi nilai Tobin's Q perusahaan FMCG di Indonesia untuk periode 2018–2023, terlihat bahwa ada kecenderungan penurunan pada beberapa perusahaan besar, seperti Unilever, Indofood, dan Mayora. Unilever mengalami penurunan dari 2,34 pada tahun 2018 menjadi 1,61 pada tahun 2023, sedangkan Indofood dan Mayora juga memperlihatkan tren yang sama. Sementara itu, sejumlah perusahaan lain, seperti Kalbe dan Gudang Garam, menghadapi perubahan nilai Tobin's Q dari tahun ke tahun. Penurunan atau fluktuasi nilai perusahaan ini menunjukkan tantangan yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan FMCG dalam menjaga nilai pasar mereka di tengah persaingan industri yang sengit. Aspek-aspek seperti rencana bisnis, efektivitas operasional, serta keyakinan investor dapat mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan.

Salah satu elemen yang dianggap berkontribusi dalam memelihara stabilitas dan mempertinggi nilai perusahaan adalah implementasi Good Corporate Governance (GCG). Praktik tata kelola perusahaan yang baik dapat memperbaiki transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan di pasar. Perusahaan yang memiliki sistem pengelolaan yang solid lebih efektif dalam menghadapi risiko bisnis, mempertahankan efisiensi operasional, dan menjaga daya saing di sektor industri yang kompetitif seperti FMCG. Sehubungan dengan itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak GCG terhadap nilai perusahaan di sektor FMCG untuk memberikan wawasan lebih mendalam mengenai efisiensi tata kelola perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Marini & Marina (2017) melakukan studi mengenai pengaruh mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada

periode 2010-2014. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa ukuran dewan komisaris, keberadaan komisaris independen, dan ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara komite audit tidak berpengaruh. Hasil ini menekankan betapa pentingnya fungsi pengawasan dewan komisaris dan kemandirian komisaris dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Sementara itu, Felynda & Krisnawati (2018) meneliti keterkaitan antara GCG dan nilai perusahaan di sub sektor makanan dan minuman pada periode 2012-2016. Penelitian ini mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, semakin tinggi nilai perusahaan.

Dewi & Gustyana (2020) meneliti dampak GCG terhadap nilai perusahaan di sub sektor rokok selama periode 2013-2017, dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit baru menunjukkan pengaruh signifikan setelah dimoderasi oleh kinerja keuangan.

Ketiga studi ini menekankan bahwa mekanisme GCG memainkan peranan krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan, meskipun dampaknya dapat berbeda-beda tergantung pada sektor dan indikator yang diterapkan. Di sektor FMCG Indonesia, aspek seperti kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan kinerja finansial diyakini sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, studi ini menitikberatkan pada analisis yang lebih mendalam tentang dampak GCG terhadap nilai perusahaan di sektor FMCG untuk memahami efektivitas pengelolaan dalam meningkatkan daya saing dan kelangsungan usaha.

Berdasarkan Kurniawan (2020), peningkatan nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi harapan pemilikinya, di mana kesejahteraan pemegang saham juga meningkat seiring dengan bertambahnya nilai perusahaan. Dalam konteks ini, Good Corporate Governance (GCG) berfungsi untuk menjamin bahwa perusahaan dikelola dengan transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab, sehingga dapat memperkuat kepercayaan para investor. Di samping itu, penerapan GCG yang efektif berperan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola aset dan modalnya dengan efisien untuk menghasilkan keuntungan, yang merupakan salah satu faktor utama dalam menarik perhatian investor.

Melalui profitabilitas sebagai perantara, korelasi antara penerapan good corporate governance terhadap nilai perusahaan menjadi semakin jelas. Instansi dengan tata kelola yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor, sehingga meningkatkan permintaan terhadap sahamnya. Meningkatnya permintaan saham, maka semakin melambung harga saham di bursa, yang secara langsung memengaruhi kenaikan nilai suatu perusahaan. Karena itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik tidak hanya memperbaiki kinerja internal perusahaan, tetapi juga menciptakan persepsi positif di kalangan investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dalam lingkungan bisnis yang selalu berubah, khususnya dalam industri Fast-Moving Consumer Goods (FMCG), pelaksanaan Good Corporate Governance (GCG) menjadi aspek krusial didalam menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan. Industri ini dikenal dengan siklus penjualan yang cepat serta tingkat persaingan yang tinggi, sehingga mekanisme tat kelola yang baik memiliki peran krusial dalam menciptakan keterbukaan, pertanggung

jawaban dan kewajiban perusahaan. Dengan memahami hubungan antara GCG dan Nilai perusahaan, studi ini diharapkan bisa memberikan wawasan terhadap manajemen instansi FMCG terkait penerapan tata kelola yang lebih efektif guna meningkatkan daya saing dan menarik kepercayaan investor.

Pentingnya penelitian ini semakin terasa seiring dengan pesatnya pertumbuhan sector FMCG di Indonesia, yang menuntut perusahaan untuk terus beradaptasi dengan dinamika pasar. Dalam kondisi yang semakin kompetitif, penerapan GCG yang efektif tidak hanya sekedar menjadi strategi untuk mempertahankan nilai perusahaan, serta sekaligus menjadi langkah dalam memperkuat posisi dipasar serta menjaga kredibilitas di mata investor. Lebih lanjut, praktik GCG yang efektif dapat memacu bisnis yang lebih etis dan berkelanjutan di era globalisasi. Oleh karena itu, temuan dalam penelitian ini diharapkan mampu memberikan rekomendasi yang bersifat implementatif untuk perusahaan FMCG dalam mengoptimalkan strategi GCG mereka serta berkontribusi terhadap pengembangan kebijakan yang mendukung praktik tata kelola perusahaan yang lebih optimal di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Berdasarkan Jensen dan Meckling dalam Rumapea (2017), teori agensi menggambarkan hubungan kontraktual antara pemilik (principal) dan manajer (agent), yang mana manajer bertindak sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan atas nama pemilik. Konsep ini menyoroti bagaimana pemilik dan manajer memiliki kepentingan yang mungkin tidak selalu sejalan, sehingga diperlukan mekanisme untuk mengatur hubungan tersebut guna meminimalkan konflik kepentingan.

Dalam konteks perusahaan, konflik kepentingan antara principal dan agent dapat muncul ketika manajer mengambil keputusan yang lebih menguntungkan bagi dirinya sendiri daripada bagi pemilik. Oleh karena itu, teori keagenan menekankan pentingnya pengawasan dan insentif yang dapat mengurangi asimetri informasi serta meyakinkan bahwa manajer mengambil keputusan yang mendukung kepentingan pemegang saham. Salah satu solusi untuk permasalahan ini yaitu melalui penerapan Good Corporate Governance (GCG) agar transparansi dan akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan dapat terjaga.

Good Corporate Governance

Hanifah et.al (2023), Good Corporate Governance adalah suatu gagasan yang dirancang untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan melalui pengawasan terhadap performa manajemen. Selain itu, GCG juga bertujuan untuk memastikan pertanggungjawaban manajemen terhadap para pemangku kepentingan berdasarkan pada regulasi yang berlaku. Penerapan GCG dalam perusahaan menjadi penting karena dapat meningkatkan transparansi, mengurangi risiko konflik kepentingan, serta menjamin bahwa keputusan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Dengan adanya mekanisme pengawasan yang efektif. Instansi dapat lebih mudah mencapai tujuan jangka panjangnya serta menjaga kepercayaan investor dan masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Good Corporate Governance adalah sebuah konsep yang semakin populer namun tidak memiliki definisi tunggal. *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) mendefinisikan *Corporate Governance* (CG) sebagai sistem yang digunakan untuk mengarahkan dan mengawasi kegiatan bisnis perusahaan serta mengatur pembagian tugas, hak, dan kewajiban orang-orang yang terlibat dalam kehidupan perusahaan, seperti pemegang saham, dewan pengurus, manajer, dan semua anggota *stakeholder*. Prinsip tata kelola perusahaan

yang baik adalah konsep transparansi dan akuntabilitas yang bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tata kelola perusahaan dapat menciptakan kondisi pasar yang efektif, transparan, dan sesuai dengan hukum dengan dukungan dari tiga pilar yang saling terkait, yaitu: negara sebagai regulator, dunia bisnis sebagai peserta pasar, dan publik sebagai pengguna produk dan layanan bisnis.

Nilai Perusahaan

Menurut (Faradilla Purwaningrum & Haryati, 2022), nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin baik pula pandangan investor terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga menjadi indikator penting dalam menilai kondisi keuangan dan stabilitas perusahaan di pasar modal. Oleh karena itu, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, seperti kinerja keuangan, kebijakan manajemen, dan kondisi ekonomi makro, sangat berperan dalam menentukan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemahaman yang dapat ditarik, nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar kepercayaan investor terhadap keberlanjutan bisnis dan potensi pertumbuhan suatu perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa harga saham bukan hanya sekadar angka, tetapi juga mencerminkan kinerja, reputasi, serta strategi bisnis yang diterapkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga perusahaan harus mampu menjaga dan meningkatkan kepercayaan investor melalui tata kelola yang baik dan strategi bisnis yang berkelanjutan.

Menurut Gusriandari et al. (2022) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan metode Tobin's Q, yang diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1967. Metode ini membandingkan rasio antara nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai buku ekuitasnya. Dengan perhitungan tersebut, Tobin's Q menjadi indikator yang dapat mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset serta menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi rasio Tobin's Q, semakin baik pula persepsi pasar terhadap perusahaan, karena menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dibandingkan nilai bukunya.

1. MVA (Market Value of Assets) = Nilai pasar aset perusahaan, yang umumnya dihitung dari kapitalisasi pasar (jumlah saham beredar dikalikan dengan harga saham).
2. Debt (Utang Perusahaan) = Total utang perusahaan, yang mencakup utang jangka pendek dan jangka panjang.
3. TA (Total Assets) = Total aset perusahaan berdasarkan laporan keuangan, yang mencerminkan keseluruhan sumber daya yang dimiliki perusahaan.

Komposisi Dewan Direksi

Menurut Wendy & Harnida (2020), dewan Direktur adalah organ perusahaan yang memiliki tugas dan tanggung jawab kesepakatan dalam manajemen perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap anggota direksi, meskipun memiliki tugas spesifik, tetap memiliki tanggung jawab bersama dalam menjalankan fungsi manajerial perusahaan. Dengan adanya tanggung jawab kolegial ini, setiap keputusan yang diambil oleh direksi harus didasarkan pada prinsip kebersamaan dan koordinasi antaranggota. Sistem ini bertujuan untuk memastikan bahwa seluruh aspek pengelolaan perusahaan berjalan secara transparan dan akuntabel. Selain itu, pendekatan kolegial dalam dewan direksi juga dapat meminimalkan risiko keputusan yang bersifat individualistik dan lebih mendorong pengambilan keputusan sesuai dengan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Komposisi Dewan Komisaris

Menurut Herdi & NR (2020), dewan komisaris memiliki tugas dan tanggung jawab dalam mengawasi serta memberikan nasihat kepada direksi guna memastikan bahwa perusahaan menjalankan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sesuai dengan peraturan yang berlaku. Namun, dewan tidak terlibat langsung dalam keputusan operasional perusahaan. Selanjutnya, struktur dewan direksi terdapat komisaris independen, yaitu anggota yang tidak memiliki keterkaitan dengan pihak terafiliasi, sehingga diharapkan dapat memberikan pengawasan yang objektif dan independen terhadap jalannya perusahaan. Keberadaan komisaris independen menjadi salah satu Faktor kunci saat menggunakan manajemen perusahaan yang baik. Dengan tidak adanya keterikatan dengan pemegang saham atau manajer, komisaris independen dapat lebih bebas dalam memberikan penilaian serta rekomendasi untuk melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dan memastikan transparansi dalam pengelolaan perusahaan. Ini mengikuti prinsip-prinsip manajemen perusahaan yang sangat baik yang menekankan pentingnya akuntabilitas dan pengawasan dalam menciptakan lingkungan bisnis yang sehat dan berkelanjutan.

Kepemilikan Institusional

Menurut Rustan (2023) dalam bukunya menyatakan “Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan atau lembaga lain. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain.” Kepemilikan institusional adalah suatu alat yang bisa dipakai untuk mengurangi *agency conflict*. Dengan menggunakan sistem pemantauan yang efektif, kepemilikan institusional dapat mengontrol pihak manajemen. Tingkat aset institusional yang tinggi menghasilkan lebih banyak pengawasan kelembagaan. Ini bertujuan untuk mencegah perilaku oportunistik manajer dan meminimalkan penggelapan manajemen. Ini bisa mengurangi nilai perusahaan. manajemen yang dapat menurunkan nilai Perusahaan.

Dengan perusahaan asuransi, bank, investasi, dan pemilik kelembagaan lainnya, properti institusional adalah proporsi properti perusahaan oleh laboratorium atau lembaga keuangan yang bertanggung jawab untuk mengawasi layanan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Metode untuk menghitungnya adalah dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dengan jumlah saham yang beredar (Dr. Rustan. SE., 2023). Dengan memiliki kepemilikan institusional dalam Perusahaan dapat berfungsi menjadi pihak yang melakukan monitor dan pengawasan terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya kepemilikan institusional ini, pihak manajemen dalam perusahaan akan lebih berhati-hati dalam melaksanakan tugas mereka (Tarmizi & Perkasa, 2022).

Tobin's Q

Tobin's Q merupakan rasio yang tidak hanya mencakup saham biasa atau saham mereka, tetapi semua aset serta semua komponen kewajiban perusahaan dan stok modal. Nilai Tobin's Q yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang positif (Vellati et al., 2024).

Tobin's Q adalah kriteria yang menggambarkan evaluasi kinerja perusahaan, baik dari perspektif. tinjau dari luar dan dalam. Untuk menilai nilai pasar sebuah perusahaan, digunakan rasio keuangan. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai bagaimana manajemen memandang penilaian dari investor. Terhadap performa perusahaan di periode sebelumnya serta kemungkinan peluang ekonomi di masa mendatang. Sebuah organisasi dinilai mempunyai nilai yang baik apabila kinerjanya memperlihatkan hasil yang positif. Valuasi perusahaan Hal itu

dapat terlihat dari nilai sahamnya. Karena itu, perusahaan dengan harga saham yang tinggi juga bisa dikatakan memiliki kualitas yang baik (Saraswati et al., 2024).

Kerangka Berpikir

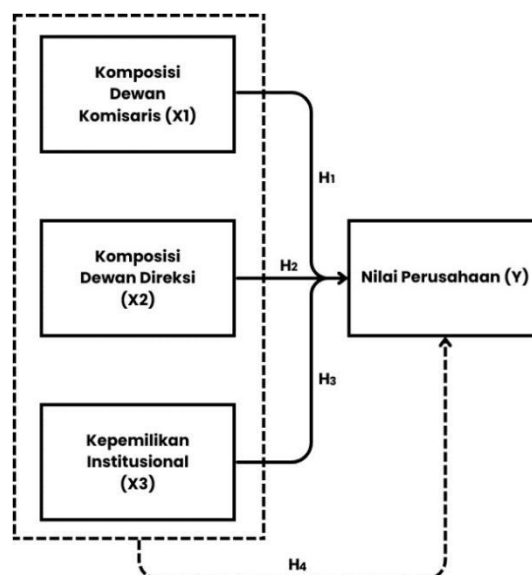
Studi ini berlandaskan pada teori bahwa mekanisme Good Corporate Governance (GCG) memainkan peran krusial dalam menetapkan nilai sebuah perusahaan. Pembagian dewan komisaris, pembagian dewan direksi, dan Kepemilikan institusional adalah tiga komponen utama dalam susunan tata kelola perusahaan yang dapat mempengaruhi pilihan strategis bisnis dan pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan komisaris berfungsi utama untuk mengawasi kebijakan dan kinerja. pengelolaan perusahaan. Semakin efisien peran dewan komisaris dalam melaksanakan tugas pengawasannya, semakin tinggi kemungkinan kenaikan nilai perusahaan. Akan tetapi, efektivitas ini tidak semata-mata ditentukan oleh jumlah anggota dewan komisaris, tetapi juga oleh mutu pengawasan yang dilaksanakan.

Dewan direksi bertanggung jawab atas operasional perusahaan serta pengambilan keputusan strategis. Struktur dewan direksi yang optimal diharapkan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mendorong pertumbuhan bisnis, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, jika komposisi dewan direksi tidak disusun secara efektif, hal ini dapat berdampak negatif terhadap kinerja serta nilai perusahaan.

Selain itu, kepemilikan institusional juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Investor institusional memiliki sumber daya dan pengalaman yang lebih luas dalam menganalisis investasi, sehingga dapat berperan sebagai pengawas eksternal terhadap kinerja perusahaan. Namun, efektivitas kepemilikan institusional dalam meningkatkan nilai perusahaan bergantung pada tingkat keterlibatan mereka dalam mengawasi manajemen perusahaan.

Berdasarkan landasan teoritis tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh komposisi dewan komisaris, struktur dewan direksi, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q.



Gambar 2. Model Penelitian Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan kerangka berpikir yang telah dijelaskan, hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. **H1:** Komposisi dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. **H2:** Komposisi dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. **H3:** Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. **H4:** Faktor mekanisme tata kelola perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Linda Fauziyah Mahromatin, Reza Nurafni Febriansari, Indah Setyo Astuti, Inna Ratna Dewi, Harmanto, Wasto, Ika Ayu Puspitasari (2023)	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Return Saham</i> Dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - GCG yang diukur melalui struktur dewan komisaris dan kepemilikan institusional memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Muhammad Syahrudin, Yuliani Istiqomah, Liya Setiawati (2025)	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. - Komposisi dewan komisaris tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Riza Aisyah Dewi Putri, Sri Trisnaningsih (2021)	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Komposisi dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Nana Sutisna (2020)	“Pengaruh Penerapan Tata Kelola Perusahaan Dan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Dewan direksi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproseskan melalui kinerja keuangan (ROA).

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
5.	Frendy Fangestu, Yosephin Ade Putra, Jenny, Cindy, Laura Liawardi, H. Adam Afiezan (2020)	“Pengaruh Kinerja Keuangan, Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (GCG) Dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Yang Ada Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2014-2018”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa GCG yang diukur melalui dewan komisaris dan dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Birgita Nathania, Yosevin Karnawati (2022)	“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Komposisi dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Ade Onny Siagian, Nera Marinda Machdar, Adler H. Manurung (2023)	“Analisis Pengungkapan Modal Intelektual, Komisaris Independen, Direksi, Manajemen Risiko Perusahaan, dan Audit Komite terhadap Nilai Perusahaan”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Ika Faradilla Purwaningrum, Tantina Haryati (2022)	“Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Komposisi dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
9.	Nadya Putri Utami, Santi Paramita (2022)	“Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Firm Size</i> Dan <i>Investment Opportunity</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Investor 33 Periode 2018-2022”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Komposisi dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Komposisi dewan direksi juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Emir Fikri Herdani, Rosita Kurniawati (2022)	“Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan”	Hasil analisis telah menunjukkan bahwa: - Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Komposisi dewan komisaris memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan studi berbasis data panel, yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap nilai perusahaan FMCG di Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan metode regresi data panel, dengan pemilihan model berdasarkan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk memastikan model yang paling sesuai dengan karakteristik data.

Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan Fast-Moving Consumer Goods (FMCG) Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta informasi dari situs resmi perusahaan. Data yang digunakan bersifat kuantitatif, berupa angka atau nilai numerik yang dapat diolah secara statistik, seperti Tobin’s Q (sebagai indikator nilai perusahaan), serta variabel-variabel GCG seperti komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi, dan kepemilikan saham.

Periode data yang digunakan adalah tahun 2018 hingga 2023, dengan tujuan untuk mengamati tren nilai perusahaan selama enam tahun terakhir serta mengidentifikasi faktor yang memengaruhi perkembangan perusahaan FMCG di Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Sampel yang digunakan terdiri dari perusahaan FMCG yang terdaftar di BEI dengan laporan tahunan yang tersedia secara lengkap untuk periode 2018–2023 serta memiliki data yang dapat diakses dan relevan dengan variabel penelitian. Pemilihan teknik ini didasarkan pada tujuan penelitian yang mengharuskan sampel memiliki karakteristik tertentu agar hasil analisis lebih akurat dan sesuai dengan fenomena yang diteliti. Dengan teknik ini, penelitian dapat lebih fokus pada perusahaan yang memenuhi kriteria spesifik, sehingga memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan di industri FMCG.

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode regresi data panel, yang memungkinkan analisis terhadap data lintas waktu (time series) dan data antar perusahaan (cross-section) secara simultan. Dalam menentukan model regresi terbaik, dilakukan tiga uji spesifikasi model, yaitu Uji Chow untuk membandingkan model Common Effect dan Fixed Effect, Uji Hausman untuk menentukan apakah model Fixed Effect atau Random Effect yang lebih sesuai, serta Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk memilih antara model Common Effect dan Random Effect. Pemilihan model yang tepat sangat penting agar hasil analisis lebih akurat dalam menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

Software Penelitian yang Digunakan

Proses pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan EViews 12 dan Microsoft Excel. EViews 12 digunakan untuk melakukan uji statistik dan estimasi regresi data panel, termasuk uji spesifikasi model seperti Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji LM. Selain itu, EViews juga digunakan untuk menguji asumsi klasik dalam regresi serta menganalisis signifikansi variabel independen terhadap variabel dependen. Microsoft Excel digunakan dalam tahap awal pengolahan data, seperti penyusunan dataset, pengecekan kelengkapan data, serta visualisasi awal dalam bentuk tabel dan grafik untuk melihat tren nilai perusahaan (Tobin's Q) dari tahun ke tahun. Kombinasi kedua software ini memungkinkan analisis yang lebih efisien dan akurat dalam penelitian.

Asumsi Penelitian

Penelitian ini mengasumsikan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi klasik dalam regresi, seperti tidak terjadi multikolinearitas berat, serta tidak ada heteroskedastisitas yang signifikan. Selain itu, penelitian ini mengasumsikan bahwa variabel independen, yaitu mekanisme GCG, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan industri tidak dimasukkan sebagai variabel dalam penelitian ini, tetapi dapat menjadi bahan pertimbangan dalam analisis lebih lanjut.

Teknik Analisis Data

Pada studi ini, teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel. Regresi

data panel memungkinkan peneliti untuk mengamati dinamika perubahan nilai perusahaan seiring dengan variasi dalam praktik GCG selama periode tertentu. Dengan menggunakan software statistic seperti Eviews, kajian ini mampu menyajikan wawasan mendalam tentang hubungan antara variabel tersebut, serta membantu dalam mengidentifikasi pola dan tren yang ada.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Table 1. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	34.713032	(6,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	84.674582	6	0.0000

Uji Chow digunakan dalam rangka menentukan model yang lebih sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan Pooled Least Squared (PLS). Dari hasil pengujian diperoleh prob. Sejumlah 0,0000 yang artinya lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis nol (H_0), yang mengindikasikan bahwa model yang lebih sesuai adalah PLS, ditolak. Jadi, model yang lebih sesuai yang dipakai yaitu Fixed Effect Model (FEM), yang menyatakan adanya efek spesifik pada masing-masing perusahaan dalam sampel penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq.d.f.	Prob.
Cross-section random	1.635920	3	0.6513

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan pilihan antara Fix Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) dengan cara mengevaluasi adanya hubungan antara variabel independen dan efek individu perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas 0.6513, yang melebihi batas signifikansi 5%, sehingga hipotesis nol (H_0), yang menyatakan bahwa Model Efek Acak (REM) lebih tepat, tidak dapat ditolak. Dengan demikian, model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM), karena asumsi bahwa variabel independen tidak berkorelasi dengan efek individu dapat diterima.

Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	70.11498 (0.0000)	1.193999 (0.2745)	71.30898 (0.0000)
Honda	8.373469 (0.0000)	-1.092703 (0.8627)	5.148279 (0.0000)
King-Wu	8.373469 (0.0000)	-1.092703 (0.8627)	4.838377 (0.0000)
Standardized Honda	11.97136 (0.0000)	-0.917628 (0.8206)	3.831270 (0.0001)
Standardized King-Wu	11.97136	-0.917628	3.401507

	(0.0000)	(0.8206)	(0.0003)
Gourieroux, et al.	--	--	70.11498
			(0.0000)

Uji Lagrange Multiplier (LM) dilakukan untuk mengevaluasi model mana yang lebih optimal antara Random Effect Model (REM) dan Pooled Least Squares (PLS) dengan menggunakan metode Breusch-Pagan. Hasil dari pengujian ini menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan yang sebesar 0.0000, nilai tersebut lebih kecil daripada batas signifikansi 5%. Dengan adanya hasil ini, hipotesis nol (H_0) yang berargumen bahwa PLS adalah model yang lebih cocok ditolak. Oleh karenanya, model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM), yang menunjukkan bahwa terdapat efek acak yang signifikan di dalam data panel yang dianalisis.

Berdasarkan hasil pengujian, model dengan pengujian Chow, pengujian Hausman, dan pengujian Lagrange Multiplier (LM), model yang paling tepat untuk diterapkan dalam studi ini adalah Random Effect Model (REM). Uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) memberikan hasil yang lebih akurat dibandingkan Pooled Least Squares (PLS), namun uji Hausman mengindikasikan bahwa REM lebih tepat dibandingkan dengan FEM karena tidak ditemukan hubungan linear (korelasi) antar variabel independen dan efek individual perusahaan. Selain itu, uji LM juga mengonfirmasi bahwa REM lebih sesuai dibandingkan dengan PLS karena terdapat efek acak yang signifikan dalam data panel yang digunakan. Dengan demikian, REM dipilih sebagai model terbaik dalam penelitian ini karena mampu menangkap heterogenitas antar perusahaan dalam industri FMCG di Indonesia tanpa menyebabkan bias akibat korelasi dengan variabel independen.

Table 4. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.810753	1.166948	2.408636	0.0210
X1	0.034828	0.177972	0.195693	0.8459
X2	-0.159445	0.073730	-2.162547	0.0369
X3	-0.187919	0.989508	-0.189911	0.8504
R-squared	0.122100	Mean var	dependent	0.224303
Adjusted squared	R- 0.052792	S.D.	dependent var	0.413654
S.E. of regression	0.402587	Sum squared resid		6.158908
F-statistic	1.761708	Durbin-Watson stat		1.395873
Prob(F-statistic)	0.170908			

Uji Parsial

Uji parsial digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu dengan melihat nilai t-Statistic dan probabilitas (p-value). Berikut adalah interpretasi hasilnya:

1. Komposisi Dewan Komisaris (X1): Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel komposisi dewan komisaris memiliki koefisien sebesar 0.034828 dengan nilai probabilitas 0.8459, yang melebihi tingkat signifikansi 5% (0.05). Ini mengindikasikan bahwa komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Tobin's Q.
2. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1), yang menyatakan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris dalam perusahaan FMCG tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan. Kemungkinan besar, efektivitas pengawasan dewan komisaris lebih bergantung pada kualitas kontrol yang diterapkan daripada sekadar jumlah atau susunan anggotanya.
3. Komposisi Dewan Direksi (X2): Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel komposisi dewan direksi memiliki koefisien sebesar -0.159445 dengan nilai probabilitas 0.0369, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% (0.05). Ini mengindikasikan bahwa komposisi dewan direksi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Tobin's Q, namun dengan arah negatif.
4. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2), yang menyatakan bahwa komposisi dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima, tetapi dengan dampak negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam perusahaan FMCG, perubahan komposisi dewan direksi yang tidak optimal dapat berdampak buruk pada strategi bisnis serta pengambilan keputusan, yang pada akhirnya berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan.
5. Kepemilikan Institusional (X3): Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien sebesar -0.187919 dengan nilai probabilitas 0.8504, yang melebihi ambang batas signifikansi 5% (0.05). Ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Tobin's Q.
6. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3), yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hasil ini mengisyaratkan bahwa kepemilikan institusional cenderung bersifat pasif dalam mengawasi manajemen atau lebih berfokus pada strategi investasi jangka panjang.

Uji Simultan

Uji simultan dilaksanakan untuk menguji apakah semua variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai statistik F sebesar 1.761708 dengan peluang 0.170908, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5% (0.05). Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang mengindikasikan bahwa faktor mekanisme pengelolaan perusahaan secara bersamaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, **ditolak**. Hasil ini menunjukkan bahwa walaupun tidak benar satu variabel independen (komposisi dewan direksi) menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial, secara keseluruhan, gabungan ketiga variabel independen tidak cukup kuat untuk secara signifikan menerangkan perbedaan nilai perusahaan FMCG di Indonesia.

Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat faktor tambahan di luar mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang lebih berpengaruh dalam menetapkan nilai perusahaan. Elemen seperti rentabilitas, taktik pemasaran, inovasi produk dan keadaan makroekonomi

mungkin memainkan peran yang lebih signifikan dalam menentukan nilai perusahaan dalam konteks mekanisme tata kelola saja. Oleh sebab itu, pelaksanaan GCG yang lebih efisien perlu dilengkapi dengan rencana bisnis yang kokoh untuk meningkatkan kemampuan bersaing dan nilai pasar perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam model ini dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu nilai Tobin's Q. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai R-squared sebesar 0.122100 dan adjusted R-squared sebesar 0.052792. Nilai R-squared sebesar 12.21% mengindikasikan bahwa hanya 12.21% variasi dalam nilai Tobin's Q yang dapat dijelaskan oleh komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi, dan kepemilikan institusional, sementara 87.79% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Selain itu, adjusted R-squared yang bernilai 5.28% menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel dalam model, kemampuan prediksi model semakin berkurang. Nilai R^2 yang relatif rendah ini mengindikasikan bahwa model yang digunakan belum mampu menangkap faktor-faktor utama yang menentukan nilai Tobin's Q dalam sektor FMCG di Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini dapat diperluas dengan memasukkan variabel lain yang lebih relevan, seperti profitabilitas (ROA/ROE), leverage, ukuran perusahaan, atau faktor eksternal seperti tingkat persaingan industri dan kondisi ekonomi global.

Pembahasan

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa dari tiga variabel independen yang dianalisis, hanya komposisi dewan direksi yang memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut bersifat negatif. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nana Sutisna (2020), yang juga menemukan bahwa dewan direksi memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan dalam komposisi dewan direksi dapat memengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan dan efisiensi operasionalnya. Namun, dalam konteks perusahaan FMCG, pengaruh negatif ini mungkin disebabkan oleh kurang optimalnya struktur dewan direksi dalam mendukung inovasi dan daya saing industri.

Sementara itu, komposisi dewan komisaris tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Muhammad Syahrudin et al. (2025), Riza Aisyah Dewi Putri & Sri Trisnarningsih (2021), Birgita Nathania & Yosevin Karnawati (2022), serta Nadya Putri Utami & Santi Paramita (2022), yang juga menemukan bahwa komposisi dewan komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peran dewan komisaris dalam mengawasi kinerja manajemen mungkin belum optimal dalam memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan, terutama dalam sektor FMCG yang sangat kompetitif dan bergantung pada inovasi produk serta strategi pemasaran yang agresif.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Penemuan ini didukung oleh penelitian Muhammad Syahrudin et al. (2025) dan Emir Fikri Herdani & Rosita Kurniawati (2022) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini bisa saja terjadi karena sifat kepemilikan institusional yang lebih pasif dalam mengawasi manajemen, sehingga tidak berdampak langsung terhadap keputusan strategis perusahaan.

Selain itu, investor institusional mungkin lebih berorientasi pada investasi jangka panjang dan tidak terlibat secara aktif dalam pengelolaan operasional perusahaan.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris, komposisi dewan direksi, dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain di luar variabel penelitian yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Dewi & Gustyana (2020), faktor seperti profitabilitas, strategi pemasaran, inovasi produk, serta kondisi makroekonomi kemungkinan memiliki peran lebih besar dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan mekanisme tata kelola semata.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa meskipun *Good Corporate Governance* (GCG) penting dalam pengelolaan perusahaan, implementasi yang kurang efektif dapat menyebabkan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan bahwa praktik tata kelola yang diterapkan tidak hanya memperhatikan aspek struktural tetapi juga pengambilan keputusan strategis yang efektif, yang akan meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan di sektor FMCG.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa komposisi dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif, sementara komposisi dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Tobin's Q. Secara simultan, ketiga variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien determinasi (R^2) yang rendah sebesar 12.21%, menunjukkan bahwa faktor lain di luar model lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan FMCG di Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah variabel independen, ruang lingkup industri, dan periode penelitian yang terbatas. Studi mendatang disarankan untuk mempertimbangkan faktor lain seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, serta metode analisis yang lebih kompleks agar hasilnya lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. *JRAK*, 11(1), 1–18. <https://www.bisnis.tempo.com>
- Felynda, A., & Krisnawati, A. (2018). Analisis pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2012–2016). *Study & Accounting Research*, 15(3), 34–43. <http://www.netralnews.com>
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020. *Jurnal Pundi*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Hanifah, A. M., Kuntadi, C., & Pramukty, R. (2023). Literature review: Pengaruh sistem pengendalian internal, peran audit internal, komitmen manajemen terhadap good corporate governance. *Jurnal Economina*, 2(6), 1318–1330. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i6.605>
- Herdi, F., & Nr, E. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan komposisi dewan komisaris

- independen terhadap pengungkapan corporate social responsibility. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(1), 2428–2444.
- Kurniawan, E. R. (2020). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(11), 1–25.
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, 1(1), 7–15. <http://www.jurnal.abulyatama.ac.id/humaniorajurnalhumaniora>
- Purwaningrum, F., & Haryati, T. (2022). 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>
- Rumapea, M. (2017). Pengaruh good corporate governance terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(1), 45–56. <https://www.idx.co.id>
- Rustan. (2023). Struktur kepemilikan dan kebijakan hutang: Strategi perusahaan dalam mengelola struktur kepemilikan dan kebijakan hutang untuk mencapai tujuan bisnis. Penerbit Aigma.
- Saraswati, W., Yuliani, T., Pramudia, D. R., & Chuarajab, T. (2024). Pengaruh good governance dan profitabilitas terhadap Tobin's Q dengan environmental disclosure sebagai moderasi. *Krisna: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(2), 361–373. <https://doi.org/10.22225/kr.15.2.2024.361-373>
- Tarmizi, A., & Perkasa, D. H. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan keluarga, dan thin capitalization terhadap penghindaran pajak. *Jurnal Perspektif Manajerial dan Kewirausahaan*, 3(1), 47–61. <https://jurnal.undira.ac.id/index.php/JPMRBA/>
- Vellati, D., Oktaviani, M., & Surabaya, K. (2024). Pengaruh return on asset, public ownership, dan loan to deposit ratio terhadap Tobin's Q pada perusahaan perbankan BUMN. *Improvement: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(1), 86–94. <https://www.idx.co.id>
- Wendy, T., & Harnida, M. (2020). Pengaruh penerapan good corporate governance (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan dewan direksi) terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 21(1), 55–63.