



## **PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FIRM VALUE DENGAN MARKET COMPETITION SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**Maria Magdalena Jullina Lier<sup>1\*</sup>, Unggul Purwohed<sup>2</sup>, Gentiga Muhammad Zairin<sup>3</sup>**  
<sup>123</sup>Universitas Negeri Jakarta, Indonesia

### **ABSTRACT**

*This study is a quantitative research that examines the influence of corporate governance on firm value, with market competition as an intervening variable. The sample in this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2022, totaling 128 companies with a total of 384 data samples. Hypothesis testing was conducted using multiple linear regression analysis by software SPSS 25. The results of this study indicate that: (1) Corporate Governance has a positive influence on the Firm Value of manufacturing companies in Indonesia, (2) Market Competition has a positive influence on the Firm Value of manufacturing companies in Indonesia, (3) Corporate Governance mediated by Market Competition has a positive influence on the Firm Value of manufacturing companies in Indonesia.*

**Keywords:** *Corporate Governance, Firm Value, Market Competition and Internal Governance.*

### **How to Cite:**

Lier, M. M. J., Purwohed, U., & Zairin, G. M., (2025). Pengaruh Corporate Governance terhadap Firm Value dengan Market Competition sebagai Variabel Intervening, Vol. 6, No. 1, hal 144-158.

## PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang pesat mengakibatkan setiap pelaku ekonomi menghadapi persaingan atau kompetisi. Setiap perusahaan berupaya mendapatkan posisi terbaik di pasar (*market share*). Persaingan ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan strategi, termasuk penerapan tata kelola yang baik dengan menyesuaikan visi dan misi yang akan dicapai perusahaan. Menurut laporan *McKinsey Global Institute* (MGI), disampaikan bahwa era “persaingan global” saat ini memungkinkan bisnis untuk mengakses pasar global dengan menggunakan strategi bisnis yang tidak terlalu menggunakan modal, hal ini menjadi perhatian berbagai negara agar mampu menciptakan iklim ekonomi yang sesuai dengan perkembangan era baru ini. Di era digitalisasi, kesempatan bisnis menjadi sangat luas sehingga mendorong munculnya pelaku usaha baru.

Menurut Syauqi (2016), digitalisasi berdampak pada pertumbuhan peningkatan yang lebih tinggi pada bidang ekonomi, terjadinya industrialisasi, peningkatan produktivitas industri, dan kemajuan teknologi yang meningkatkan kemampuan dari produktivitas yang ada di dunia industri. Digitalisasi mendorong perusahaan menciptakan produk kreatif melalui R&D serta memperbaiki tata kelola perusahaan. Tata kelola yang baik dan visi misi yang jelas menentukan arah perusahaan dalam menghadapi kompetisi pasar.

Krisis moneter tahun 1997-1998 menyebabkan banyak perusahaan yang jatuh dikarenakan buruknya tata kelola perusahaan. Hal ini meningkatkan kesadaran akan pentingnya tata kelola yang baik. Pada tahun 1999, Pedoman *Good Corporate Governance* muncul sebagai langkah cepat tanggap akan krisis. Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia OJK (2014) mencatat perkembangan ini, termasuk penerbitan Pedoman Umum Delapan prinsip dalam Pedoman Umum Tata Kelola Perusahaan Indonesia (PUGKI) terbaru tahun 2021 dibagi menjadi tiga kelompok yang pertama mengatur fungsi pengelolaan dan pengawasan perusahaan, khususnya fungsi Direksi dan Dewan Komisaris yang kedua mengatur prosedur dan hasil yang dihasilkan oleh Direksi dan Dewan Komisaris dan yang ketiga mengatur pemilik sumber daya yang paling diuntungkan dari penerapan tata kelola perusahaan. Setiap perusahaan menerapkan dan mengungkapkan konsep, rekomendasi, dan pedoman yang terdapat dalam PUGKI untuk mempromosikan praktik tata kelola perusahaan yang baik.

Lahirnya *Good Corporate Governance* (GCG) diharapkan dapat perusahaan untuk berinovasi dalam pengelolaan bisnis dan juga meminimalisir atau kemungkinan terjadinya *fraud* seperti korupsi, penggelapan uang, penyelewengan kewenangan, serta memastikan hak setiap stakeholder tidak direnggut.

Kondisi pasar yang semakin kompetitif tentu berdampak positif pada harga saham terhadap perusahaan, dimana outputnya berupa nilai perusahaan. Langkah perusahaan untuk bekerja lebih baik di tengah kompetisi yang ada bertujuan untuk memberikan peningkatan pada nilai perusahaan yang sesuai dengan nilai sahamnya. Menurut Mustanda (2017), terdapat faktor yang berdampak dalam nilai perusahaan, yaitu indeks harga saham, tingkat suku bunga, dan kondisi dasar perusahaan. Menurut Warren Buffet (1999), salah satu faktor yang paling penting dalam memilih saham yang potensial adalah nilai saham perusahaan yang menjadi bagian dari organisasi yang diakui menempatkan prioritas tinggi pada penciptaan nilai. Nilai perusahaan bukan hanya sebagai bahan penampilan luar yang ditampilkan perusahaan untuk pihak eksternal, namun juga sebagai bahan refleksi bagi pihak internal (manajemen) tentang apakah kinerjanya sudah mumpuni dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Terdapat ketidakkonsistenan dalam temuan penelitian sebelumnya. Sebagai contoh, Kao dkk. (2018) menemukan bahwa tata kelola perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan penilaian pasar, tetapi Buallay dkk. (2017) tidak menemukan adanya pengaruh penerapan tata kelola perusahaan terhadap kinerja operasional atau keuangan organisasi. Proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan, menurut penelitian Heriansyah (2020). Sebaliknya, Supta dkk. (2017) menemukan bahwa perusahaan yang beroperasi di lingkungan yang kurang kompetitif kurang mementingkan tata kelola perusahaan.

Menggabungkan hasil-hasil penelitian tersebut, maka peneliti merasa adanya keterkaitan antara *corporate governance*, *market competition*, dan *firm value*. Oleh sebab itulah, peneliti hendak melakukan penelitian yang berjudul: **Pengaruh Corporate Governance Terhadap Firm Value dengan Market Competition Sebagai Variabel Intervening.**

## TINJAUAN TEORI

### Agency Theory

Tujuan perusahaan akan terwujud jika pihak manajemen perusahaan dapat melakukan pekerjaan sesuai dengan keinginan atau target dari pemegang saham. Hal ini lah yang kemudian dinamakan dengan *agency theory*. Namun dalam praktiknya, apa yang manajemen kerjakan kerap kali melenceng dari tujuan para pemegang saham. Besarnya pengetahuan manajemen tentang perusahaan yang dikelola kerap kali menjadi penyebab mereka dapat mengatur laporan perusahaan sedemikian rupa, sehingga apa yang sebenarnya terjadi di perusahaan berbeda dengan yang dilaporkan kepada pihak principal. dari sinilah yang kemudian terjadi yang dinamakan asimetri informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Hubungan *agency theory* dengan *firm value* didasarkan pada penerapan *agency theory* itu sendiri yang dapat terjadi konflik (*agency problem*) antara pihak prinsipal dan manajemen, konflik ini memunculkan yang disebut dengan *agency cost*. Muntahanah (2018) menyatakan bahwa biaya keagenan timbul untuk mencegah adanya konflik keagenan yang dapat mengganggu nilai perusahaan. Hubungan antara *agency theory* dengan *market competition* sesuai dengan Nugroho, et al. (2018) juga menyatakan bahwa secara umum, dengan kompetisi, *agency problem* dan *agency cost* akan menurun, dan ini menguntungkan perusahaan karena persaingan akan meningkatkan kinerja manajemen dan tata kelola perusahaan.

### Corporate Governance

Gillan dalam Siddiqui (2015) menyatakan bahwa dalam mekanisme *corporate governance* dikelompokkan dalam dua posisi, yakni *internal governance* dan *external governance*. Mekanisme internal berarti perusahaann dibawah kendali dari *boards* atau para dewan yang berperan di dalam perusahaan. Pertama, dewan komisaris yang memiliki dua fungsi utama: (1) fungsi pemantauan, yang dapat dikaitkan dengan *agency theory*; (2) menyediakan fungsi sumber daya, yang dapat terkait dengan *resource dependence theory* (Unda et al.). Kedua, komisaris independent yang mempunyai fungsi controlling dalam perusahaan. Ketiga, kepemilikan manajerial merupakan bagian kepemilikan pihak manajemen yang juga adalah pemegang saham di suatu perusahaan. Dan Keempat, kepemilikan institusional merupakan bagian dalam perusahaan yang dimiliki insititusi atau lembaga lain. Cremers and Nair dalam Siddiqui (2015) mengatakan bahwa yang termasuk *external governance* adalah pengambilalihan dan pasar yang berperan sebagai kendali perusahaan.

### Market Competition

Meminimalisir konflik manajemen yang ada dapat dilakukan perusahaan dengan mengambil salah satu langkah berupa *market competition*. Kompetisi pasar berarti ketika dua penjual atau lebih yang berada dalam satu pasar yang sama saling bersaing untuk memenuhi keinginan pembeli untuk meningkatkan penjualan yang nantinya dapat dilihat dari profit atau keuntungan yang tinggi.

Menurut Apriliani & Tae (2015) perlombaan atau pertarungan yang dilakukan perusahaan untuk memperebutkan pangsa pasar yang sama semakin sengit saat ini. Menurut Siahaan & Santoso (2017), tingkat pangsa pasar ditampilkan dalam bentuk persentase yang menunjukkan posisi pasar perusahaan dan pesaingnya.

### Firm Value

Nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang secara langsung terkait dengan harga sahamnya, menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam (Kholis et al.). Nilai perusahaan atau disebut juga dengan *firm value* merupakan ukuran seberapa

menguntungkan suatu bisnis dapat melakukan operasinya yang tercermin dari nilai sahamnya. Selain menentukan tingkat kepercayaan dari investor, nilai perusahaan ini juga merupakan hasil dari kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat atas konsumen.

### **Pengaruh Corporate Governance terhadap Firm Value**

*Corporate governance atau tata kelola perusahaan merupakan hal yang patut dimiliki oleh setiap sektor perekonomian. Corporate governance* diciptakan sebagai jalan atau langkah untuk mencapai tujuan perusahaan, dimana tujuan perusahaan itu adalah mencapai *firm value* atau nilai perusahaan sebaik mungkin. Perusahaan sangat mengedepankan nilainya dikarenakan hal ini berkaitan erat dengan kepercayaan, baik kepercayaan dari pasar, maupun kepercayaan dari investor.

Menurut penelitian Heriansyah (2020), persentase komisaris independen, ukuran dewan komisaris, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan terkonsentrasi, kepemilikan publik, dan kepemilikan asing, semuanya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Menurut penelitian Hafizh (2017), komite audit, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial semuanya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung temuan Agwili & Gerged (2020), yang menemukan bahwa dewan independen dan komite audit meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini juga mendukung temuan Suryaningtyas & Rohman (2019) dan Cosset dkk. (2016), yang menemukan hubungan positif antara nilai perusahaan dan penerapan tata kelola perusahaan.

Atas dasar hasil penelitian-penelitian di atas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

#### **H1: Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Firm Value**

### **Pengaruh Market Competition terhadap Firm Value**

Kompetisi pasar berhubungan dengan nilai perusahaan karena posisi perusahaan di persaingan pasar mencerminkan pula nilai perusahaannya, yang dapat dilihat dari laporan keuangan dan profitabilitasnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sidupa dan Devie (2015), fluktuasi pasar memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Pratama (2020), yang menunjukkan bahwa perdagangan pasar memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Machmuddah dkk. (2020) tentang dampak positif persaingan pasar terhadap nilai perusahaan, yang menyimpulkan bahwa Teori Berbasis Pasar menyatakan bahwa bisnis harus fokus pada pasar untuk mendapatkan keunggulan kompetitif.

Atas dasar hasil penelitian-penelitian di atas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

#### **H2: Market Competition berpengaruh positif terhadap Firm Value.**

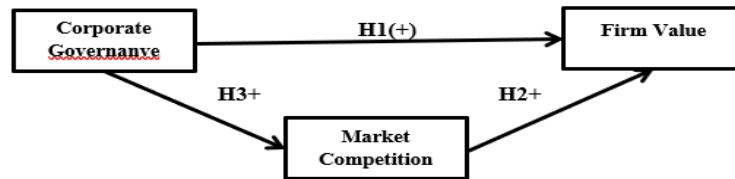
### **Pengaruh Corporate Governance dengan Market Competition terhadap Firm Value**

Manajemen strategis menjadi semakin penting untuk memantau tren global dan menyiapkan bisnis untuk keunggulan kompetitif yang berkelanjutan karena semakin banyak industri yang memenuhi standar global (Mecham et al., 2020). Menurut Hunger (2020), bisnis harus menjadi lebih mudah beradaptasi dan tidak terlalu birokratis agar tetap sesuai aturan dan keinginan walaupun keadaan lingkungan yang mengalami perubahan.

Mecham et al., (2015) mengatakan mekanisme tata kelola dasar korporasi adalah terletak pada dewan direksi dan top manajemen, dimana kedua pihak inilah yang mendapatkan tugas utama dalam proses manajemen strategis jika perusahaan ingin memiliki keberhasilan jangka panjang dalam mencapai misinya. Konteks sederhana manajemen strategis dalam sebuah corporate governance adalah ketika tujuan perusahaan tidak terpenuhi, kesalahan mungkin ada pada tim manajemen.

Atas dasar hasil penelitian-penelitian di atas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H3: Corporate Governanve melalui Market Competition berpengaruh terhadap Firm Value**



Gambar 1. Kerangka Konseptual  
 Sumber: diolah oleh peneliti, 2023

**METODE**

Metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan. Perangkat lunak SPSS kemudian digunakan untuk memproses data yang diperoleh. Uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji kesesuaian model, uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), dan uji deteksi efek intervening adalah beberapa uji yang digunakan dalam penelitian ini. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 dan 2022 menjadi sampel penelitian. Berikut ini adalah kriteria dalam penentuan sampel yang disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
	Populasi	184
1	Perusahaan yang menggunakan laporan keuangan dalam mata uang asing	32
2	Perusahaan yang tidak memperoleh keuntungan	2
3	Perusahaan yang nilai ekuitasnya negatif	2
4	Perusahaan yang kena <i>suspend</i>	20
	Jumlah sampel yang terpilih untuk penelitian	128
	Jumlah periode penelitian yang dipakai	3
	Total sampel penelitian untuk periode penelitian	384

Sumber: diolah oleh peneliti (2023)

Terdapat tiga jenis variabel yang berbeda digunakan dalam penelitian ini: (1) nilai perusahaan, atau nilai perusahaan, adalah variabel dependen; (2) tata kelola perusahaan, yang ditentukan oleh dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, adalah variabel independen. (3) Persaingan pasar sebagai variabel intervening dalam penelitian ini.

Pengukuran masing-masing variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Pengukuran
<i>Firm Value</i>	$PBV = \frac{HargaperLembarSaham}{NilaiBukupeLembarSaham}$
Dewan Komisaris	$UkuranDewanKomisaris = Totaljumlahseluruhkomisaris$
Komisaris Independen	$DKI = \frac{JumlahKomisarisIndependen}{TotalDewanKomisaris} \times 100$

Kepemilikan Manajerial	$KepMnj = \frac{JumlahSahamManajerial}{TotalSahamBeredar} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	$KepIns = \frac{JumlahSahamInstitusional}{TotalSahamBeredar} \times 100\%$

Sumber: diolah oleh peneliti (2023)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

#### Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bergantung pada penentuan mean, standar deviasi, nilai terendah, dan nilai tertinggi dari data sampel dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 25. Hasil dari pengujian menggunakan analisis deskriptif adalah sebagai berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Firm Value	384	0,16	7,82	16,510	148,528
Total Dewan Komisaris	384	2,00	10,00	38,151	174,622
Komisaris Independen	384	0,00	0,83	0,4029	0,11779
Kepemilikan Manajerial	384	0,00	0,96	0,0905	0,19714
Kepemilikan Institusional	384	0,00	1,00	1,29	0,30
Market Competition	384	0,00	0,42	0,0078	0,03002
Total Dewan Komisaris dimediasi market competition	384	0,00	2,37	0,0452	0,19470
Komisaris Independen dimediasi market competition	384	0,00	0,14	0,0032	0,01175
Kepemilikan Manajerial dimediasi market competition	384	0,00	0,02	0,0002	0,00140
Variabel Kepemilikan Institusional dimediasi market competition	384	0,00	0,32	0,0048	0,02043
Valid N (listwise)	384				

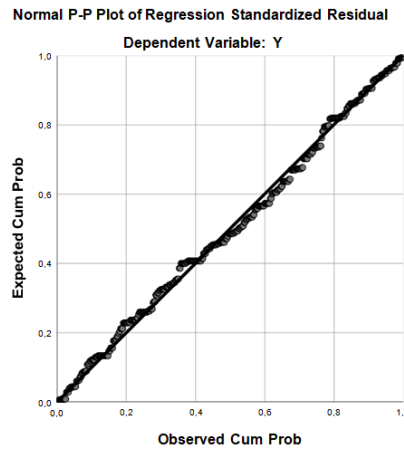
Sumber: diolah oleh peneliti di SPSS, 2024

#### Uji Asumsi Klasik

##### 1. Normalitas

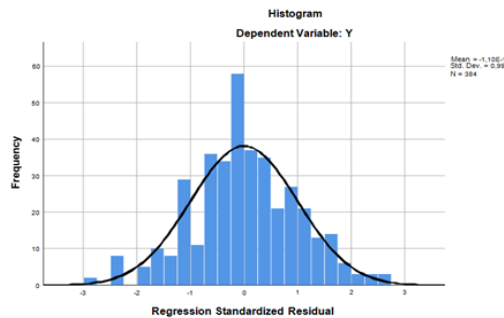
###### a. Analisis grafik

Penerapan uji normalitas diterapkan untuk menguji model regresi dengan menggunakan grafik P-P plot sebagai berikut.



Gambar 2. Grafik P-P Plot  
 Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan grafik P-Plot di atas terlihat bahwa data tersebar searah garis diagonal, yang mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal. Uji normalitas selanjutnya dilakukan dengan metode histogram.



Gambar 3. Histogram  
 Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan hasil kurva di atas dapat terlihat bahwa data tersebar mengikuti kurva yang berbentuk sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal.

**b. Uji normalitas statistik**

Uji normalitas menggunakan uji statistik adalah dengan mengandalkan non-parametrik kolmogrov-smirnov.

Tabel 4. Uji Normalitas Statistik

		Unstandardized Residual
N		408
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,08998978
Most Extreme Differences	Absolute	,114
	Positive	,075
	Negative	-,114
Test Statistic		,114
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Dari tabel 4, bisa dikatakan bahwa data berdistribusi normal karena sesuai dengan ketentuan parametrik kolmogrov-smirnov dimana data dikatakan berdistribusi normal apabila signifikansinya melebihi 5% atau 0,05.

**2. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dalam model regresi dilakukan dengan memperhatikan hasil dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Firm Value	,857	1,167
Total Dewan Komisaris	,981	1,020
Komisaris Independen	,973	1,027
Kepemilikan Manajerial	,976	1,025
Kepemilikan Institusional	1,000	1,000
Market Competition	,991	1,009
Total Dewan Komisaris dimediasi market competition	,959	1,043
Komisaris Independen dimediasi market competition	,943	1,061
Kepemilikan Manajerial dimediasi market competition	,982	1,018

Dependent Variable: Y

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Tabel 5 menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki nilai VIF (*Variane Inflation Factor*) yang lebih besar dari 10 dan nilai toleransi lebih besar dari 0,10. Kita dapat menyimpulkan bahwa multikolinearitas tidak ada dalam penelitian ini.

**3. Uji Heterokedastisitas**

Parameter yang dipakai dalam uji heterokedastisitas ini adalah dengan uji glejser dengan memakai standar signifikansi 5% atau 0,05.

Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	0,000
Firm Value	0,983
Total Dewan Komisaris	0,837
Komisaris Independen	0,330
Kepemilikan Manajerial	0,636
Kepemilikan Institusional	0,889
Market Competition	0,870
Total Dewan Komisaris dimediasi market competition	0,861
Komisaris Independen dimediasi market competition	0,993
Kepemilikan Manajerial dimediasi market competition	0,875

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 6 semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami heterokedastisitas, hal ini ditunjukkan pada nilai signifikansi semua variabel menunjukkan angka *sig* melebihi 5% atau 0,05 ( $Sig > 0,05$ ).

**4. Uji Autokorelasi**

Penilaian autokorelasi ini sendiri diperoleh dengan memperhatikan tabel Durbin Watson.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,818a	0,669	0,665	161,075	1,963

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,963. Nilai batas bawah (dL) adalah 1.78883 dan nilai batas atas (dU) adalah 1.87475. Diperoleh nilai  $(4-dU) = 4 - 1.87475 = 2,12525$ . Maka, didapatlah persamaan  $dU < DW < 4-dU = 1,8745 < 1,963 < 2,12525$ . Merujuk pada ketentuan uji autokorelasi dengan Durbin-Watson maka dalam persamaan tersebut tidak terjadi autokorelasi. Pada nilai adjusted R square, nilainya sebesar 0,665 atau 66,5% yang berarti lebih besar dari 0,5 atau 50% maka tidak terjadi autokorelasi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,828	0,362		5,053	,000
Firm Value	0,288	0,032	0,487	8,914	,000
Total Dewan Komisaris	0,018	0,003	0,328	6,014	,000
Komisaris Independen	0,237	0,034	0,378	6,932	,000
Kepemilikan Manajerial	0,036	0,008	0,035	4,412	,000
Kepemilikan Institusional	0,455	0,033	0,818	13,774	,000
Market Competition	0,534	0,061	0,712	8,715	,000
Total Dewan Komisaris dimediasi market competition	4,445	2,041	-,306	2,178	,033
Komisaris Independen dimediasi market competition	0,078	0,019	0,778	4,014	,000
Kepemilikan Manajerial dimediasi market competition	0,297	0,060	0,698	4,915	,000

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Dari tabel 8, maka dapat diambil perumusan sebuah persamaan regresi linear berganda yaitu  $Y = 1,828 + 0,288X1 + 0,018X2 + 0,237X3 + 0,036X4 + 0,455M + 0,534X1M + 4,445X2M + 0,078X3M + 0,297X4M$ .

Diketahui:

Y	: <i>Firm Value</i>
X1	: Total Dewan Komisaris
X2	: Komisaris Independen
X3	: Kepemilikan Manajerial
X4	: Kepemilikan Institusional
M	: <i>Market Competition</i>
X1M	: Total Dewan Komisaris dimediasi <i>Market Competition</i>
X2M	: Komisaris Independen dimediasi <i>Market Competition</i>
X3M	: Kepemilikan Manajerial dimediasi <i>Market Competition</i>
X4M	: Kepemilikan Institusional dimediasi <i>Market Competition</i>

Berikut ini adalah penjabaran dari persamaan tersebut:

1. Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 1,828 menunjukkan bahwa jika semua variabel X1, X2, X3, X4, M, X1M, X2M, X3M, dan X4M bernilai 0 atau tetap, maka variabel Y akan naik senilai 1,828.
2. Koefisien regresi X1 bernilai 0,288. Nilai ini memiliki penafsiran yaitu koefisien yang positif memiliki arti bahwa Total Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Firm Value. Selanjutnya, apabila Total Dewan Komisaris mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,288.
3. Koefisien regresi X2 sebesar 0,018. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif maka Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, apabila Komisaris Independen mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,018.
4. Koefisien regresi X3 bernilai 0,237. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, apabila Kepemilikan Manajerial mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,237.
5. Koefisien regresi X4 bernilai sebesar 0,036. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, apabila Kepemilikan Institusional mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,036.
6. Koefisien regresi M bernilai 0,455. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, apabila *Market Competition* mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,455.
7. Koefisien regresi X1M bernilai 0,534. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti bahwa Total Dewan Komisaris yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap Firm Value. Selanjutnya, apabila Total Dewan Komisaris yang dimediasi *Market Competition* mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,534.
8. Koefisien regresi X2M bernilai 4,445. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti bahwa Komisaris Independen yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap Firm Value. Selanjutnya, apabila Komisaris Independen yang dimediasi *Market Competition* mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 4,445.
9. Koefisien regresi X3M bernilai 0,078. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap Firm Value. Selanjutnya, apabila Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,078.

10. Koefisien regresi X4M bernilai 0,297. Nilai ini memiliki penafsiran koefisien yang positif memiliki arti bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, apabila Kepemilikan Institusional yang dimediasi *Market Competition* mengalami kenaikan sebesar 1 sementara nilai variabel lainnya tetap, maka terjadi peningkatan pada *Firm Value* senilai 0,297.

### Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients B	Sig.
(Constant)	1,828	0,000
Firm Value	0,288	0,000
Total Dewan Komisaris	0,018	0,000
Komisaris Independen	0,237	0,000
Kepemilikan Manajerial	0,036	0,000
Kepemilikan Institusional	0,455	0,000
Market Competition	0,534	0,000
Total Dewan Komisaris dimediasi market competition	4,445	0,033
Komisaris Independen dimediasi market competition	0,078	0,000
Kepemilikan Manajerial dimediasi market competition	0,297	0,000

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berikut penafsiran dari hasil uji T melihat dari tabel di atas:

1. Koefisien beta X1 bernilai 0,288. Nilai ini arti bahwa Total Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Total Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.
2. Koefisien beta X2 bernilai 0,018. Nilai ini memiliki arti bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.
3. Koefisien beta X3 bernilai 0,237. Nilai ini memiliki arti bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Total Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.
4. Koefisien regresi X4 bernilai 0,036. Nilai ini memiliki arti bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya, *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.

5. Koefisien regresi M bernilai 0,455. Nilai ini memiliki arti bahwa *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,034 dimana  $0,000 > 0,05$  yang berarti positif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* secara signifikan.
6. Koefisien regresi X1M bernilai 0,534. Nilai ini memiliki arti bahwa Total Dewan Komisaris yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Total Dewan Komisaris yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.
7. Koefisien regresi X2M bernilai 4,445. Nilai ini memiliki arti bahwa Komisaris Independen yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,033 > 0,05$  yang berarti positif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Komisaris Independen yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* secara signifikan.
8. Koefisien regresi X3M bernilai 0,078. Nilai ini memiliki arti bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.
9. Koefisien regresi X4M bernilai 0,297. Nilai ini memiliki arti bahwa Kepemilikan Manajerial yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Selanjutnya *sig* senilai 0,000 dimana  $0,000 < 0,05$  yang berarti negatif signifikan. Sehingga hipotesis diterima bahwa Kepemilikan Instiusional yang dimediasi *Market Competition* berpengaruh positif terhadap *Firm Value* walaupun tidak signifikan.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Tabel 10. Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17,048	9	492,272	189,736	,000b
	Residual	827,874	374	2,595		
	Total	844,922	383			

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel ANOVA di atas dapat dilihat nilai Sig. (signifikansi) menunjukkan angka sebesar 0,000 yang berarti  $0,000 < 0,05$ . Maka dari itu model regresi tersebut layak dipakai.

**Uji Koefisien Determinasi (R2)**

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,818a	0,669	0,665	161,075	1,963

Sumber: diolah oleh peneliti, 2024

Berdasarkan tabel 11 menunjukkan hasil dari faktor-faktor independen yang digunakan dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang lebih kuat dalam menjelaskan variabel dependen, seperti yang

ditunjukkan oleh nilai R square sebesar 0,669, yang mendekati nilai 1. Hasil ini menunjukkan variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 66,9%. Pengaruh yang berasal dari variabel independen lainnya dengan nilai 33,1%.

### **Pengaruh Corporate Governance terhadap Firm Value**

Komponen *Corporate Governance* dalam penelitian ini. Hasil uji t menunjukkan bahwa hipotesis diterima karena nilai sig. 0,000 lebih kecil dari 0,005. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap elemen tata kelola perusahaan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Heriansyah (2020) yang menemukan bahwa kinerja dan nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh proporsi dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Ketiga hal tersebut merupakan komponen penting dalam tata kelola perusahaan, di mana dewan komisaris independen secara independen menegakkan keadilan dan transparansi di antara para pemangku kepentingan, dewan komisaris mengawasi dewan direksi, dan kepemilikan manajerial ikut serta dalam pengambilan keputusan di samping fungsi pengawasan. Kepemilikan institusional yang berperan sebagai pengelola dana dari pihak eksternal.

Penelitian temuan Anwar (2023), yang menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan tidak berdampak pada nilai bisnis, namun Agwili & Gerged (2020) mendukung gagasan bahwa dewan independen meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Market Competition Terhadap Firm Value**

Berdasarkan hasil uji t dengan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 memberikan hasil bahwa hipotesis diterima, yang artinya Kompetisi Pasar atau *Market Competition* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin posisi perusahaan dalam kompetisi pasar meningkat maka meningkatkan juga nilai perusahaan, karena *market share* yang baik bukti bahwa perusahaan mencetak nilai profitabilitas yang baik pula yang terlihat pada harga saham yang bagus pula karena *price per book value* (PBV) bagus.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sidupa & Devie (2015), Pratama, (2020) yang menyatakan bahwa keunggulan dalam berkompetisi membawa dampak positif dalam nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari Mulyono (2010) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *market competition* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

### **Corporate Governance dimediasi dengan Market Competition Terhadap Firm Value**

Hasil uji-t yang menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,005 mendukung hipotesis. Hal ini menunjukkan bahwa setiap komponen tata kelola perusahaan jumlah Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menjalankan tanggung jawab masing-masing dalam menghadapi persaingan pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Mecham et al. bahwa manajemen strategis menjadi semakin penting untuk memantau tren global dan menyiapkan bisnis untuk keunggulan kompetitif yang berkelanjutan karena semakin banyak industri yang semakin mengglobal. Namun demikian, temuan studi ini berlawanan dengan penelitian Hunger (2020).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian terhadap sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2022 sebanyak 128 perusahaan dengan total 384 data sampel, penelitian ini menguji dampak tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan persaingan pasar sebagai variabel intervening. Setelah dilakukan pengolahan data, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate Governance* memberikan pengaruh positif terhadap *Firm Value* perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. *Market Competition* memberikan pengaruh positif terhadap *Firm Value* perusahaan-perusahaan

manufaktur di Indonesia.

3. *Corporate Governance* yang dimediasi dengan *Market Competition* pengaruh positif terhadap *Firm Value* perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia.

Penelitian mempunyai keterbatasan dalam variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini hanya *corporate governance* dan *market competition*. Kemudian, analisis data yang digunakan hanya sektor manufaktur.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, maka peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya meakukan penelitian pada variabel independen lainnya jika *Firm Value* yang memang dijadikan variabel dependennya. Selanjutnya menggunakan unit analisis lainnya dalam arti sektor yang berbeda misalnya perusahaan yang menjual jasa seperti kantor akuntan publik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agwili,., and Ali Gerged. "How Corporate Governance Affect Firm Value and Profitability Evidence from Saudi Financial and Non-Financial Listed Firms." *International Journal of Business Governance and Ethics*, vol. 14, no. 3, 2020, p. 1, doi:10.1504/ijbge.2020.10023971.
- Anwar, Khairil. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, vol. 2, no. 2, 2023, pp. 282–88
- Apriliani, Lydia, and Augusty Tae. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keunggulan Bersaing dalam Upaya Meningkatkan Market Share." *Diponegoro Journal of Management*, vol. 4, 2015, pp. 1–13, <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Buallay, Amina, et al. "Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia." *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, vol. 11, no. 1, 2017, pp. 78–98, doi:10.14453/aabfj.v11i1.6.
- Cosset, Jean-Claude, et al. "Does Competition Matter for Corporate Governance ? The Role of Country Characteristics." *SSRN Electronic Journal*, no. October, 2016, doi:10.2139/ssrn.2162966.
- Cremers, K. J. Martij., and Vinay B. Nair. "Governance Mechanisms and Equity Prices." *Journal of Finance*, vol. 60, no. 6, 2005, pp. 2859–94, doi:10.1111/j.1540-6261.2005.00819.x.
- Gillan, Stuart L. "Recent Developments in Corporate Governance: an Overview." *Journal of Corporate Finance*, vol. 12, no. 3, 2006, pp. 381–402, doi:10.1016/j.jcorpfin.2005.11.002.
- Gupta, Atul, et al. *Product-Market Competitiveness and Investor Reaction to Corporate Governance Failures*. International Review of Economics & Finance. 2017, pp. 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2016.11.014>
- Hafizh, Muhammad. "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013." *Jurnal Akuntansi*, 2017.
- Heriansyah, Daram. Penelitian Pengembangan Ipteks ( PPI ) Corporate Governance dan Market Competition terhadap Produktivitas Perusahaan Corporate Governance dan Market Competition terhadap : *Penelitian Al-Islam Kemuhammadiyah*. no. 0325037902, 2020.
- Hunger, David. *Essential of Strategic Management*. 2020.
- Kao, Lanfeng, et al. "Ex Ante and Ex Post Overvalued Equities: The Roles of Corporate Governance and Product Market Competition." *Asia Pacific Management Review*, vol. 23, no. 3, Elsevier Ltd, 2018, pp. 209–21, doi:10.1016/j.apmr.2017.07.002.
- Kholis, Nur Kholis, et al. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, vol. 16, no. 1, 2018, pp. 19–25, doi:10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127.
- Machmuddah, Zaky, et al. "Corporate Social Responsibility, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, vol. 7, no. 9, 2020, pp. 631–38, doi:10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.631.
- Mecham, Ross L., et al. "Concepts Instructor ' s Manual Strategic Management and Business Policy Fourteenth Edition." *Pearson Education. I*, 2015, pp. 1–23, <https://testbank24.com/pdf/Solutions-Manual-Strategic-Management-and-Business-Policy->

- Globalization-Innovation-and-Sustainability-14th-Edition-Wheelen.pdf.
- Mulyono, Grace. "Universitas Kristen Petra Surabaya." *Dimensi Interior*, vol. 8, no. 1, 2010, pp. 44–51.
- Muntahanah. *Manajemen Konflik Agency Kaitannya Dengan Nilai Perusahaan*. no. 2, 2018, pp. 100–03.
- Nugroho, Ahmad Cahyo Firdaus, Muhammad, et al. *Rachmawati 136 – 150 MIX: Jurnal Ilmiah Manajemen, Volume VIII, No. 1, Feb 2018*. no. 1, 2018, pp. 136–50.
- OJK. "Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia." *Ojk*, 2014, p. 84.
- Pratama, R. S. "Pengaruh Product Market Competition, Hedging, Research and Development, dan Marketing terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur ...." *Repository.Uinjkt.Ac.Id*, 2020, <http://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/51470>.
- Siahaan, Deasy Elisabeth, and Suryono Budi Santoso. "Usaha-Usaha untuk Mencapai Target Pasar (Market Share) Harian Pagi Tribun Jateng." *Undergraduate Thesis, Sekolah Vokasi*, 2017, pp. 19–44, [http://eprints.undip.ac.id/58935/4/BAB\\_IV\\_TA.pdf](http://eprints.undip.ac.id/58935/4/BAB_IV_TA.pdf).
- Siddiqui, Sayla Sowat. "The Association between Corporate Governance and Firm Performance-A Meta-Analysis." *International Journal of Accounting and Information Management*, vol. 23, no. 3, 2015, pp. 218–37, doi:10.1108/IJAIM-04-2014-0023.
- Sidupa, Gherallzic Patrickara, and Devie. *Pengaruh Product Market Competition terhadap Firm Value Melalui Executive Incentive Sebagai Variabel Intervening Pada Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia*. 2015, pp. 37–49.
- Sujoko, and Ugy Soebiantoro. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)." *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, vol. 11, no. 2, 2007, pp. 236–54, doi:10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317.
- Suryaningtyas, Arthy, and Abdul Rohman. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance Sebagai Variabel Mediasi". *Diponegoro Journal of Accounting*. 2019, Pp. 1–10.
- Suwardika, I Nyoman, and I Ketut Mustanda. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti." *Jurnal Manajemen*, 6.3 (2017): 1248 - 1277
- Syauqi, Ahmad Thariq. "Startup sebagai Digitalisasi Ekonomi dan Dampaknya bagi Ekonomi Kreatif di Indonesia." *Department of Electrical Engineering and Information Technology*, 2016, pp. 1–4.
- Unda, Luisa A., et al. "Board Characteristics and Credit-Union Performance." *Accounting and Finance*, vol. 59, no. 4, 2019, pp. 2735–64, doi:10.1111/acfi.12308