



Pengaruh *Good Corporate Governance, Return on Equity, Dan Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2023

Jihan Nibras Salamah¹, Esi Fitriani Komara^{2*}

^{1,2} Manajemen, Ekonomi & Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani

* E-mail Korespondensi: esi.fk@lecture.unjani.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 16-08-2025

Revision: 10-09-2025

Published: 10-09-2025

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.1144

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana *Good Corporate Governance* (GCG), *Return on Equity* (ROE), dan *Investment Opportunity Set* memengaruhi nilai perusahaan pada sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Kerangka GCG diukur melalui lima komponen utama, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit. Dengan menggunakan metode deskriptif kuantitatif, penelitian ini menganalisis 20 dari 47 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling. Data diolah menggunakan regresi data panel dengan model Fixed Effect Model, serta dilakukan uji Chow dan uji Hausman untuk menentukan model yang paling sesuai dan andal untuk penarikan kesimpulan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROE, dan MBVE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan dewan direksi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa beberapa aspek tata kelola perusahaan memiliki peran yang lebih penting dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan aspek lainnya.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Return on Equity, Investment Opportunity Set, Nilai Perusahaan, Bursa Efek Indonesia.*

ABSTRACT

This study aims to examine how Good Corporate Governance (GCG), Return on Equity (ROE), and Investment Opportunity Set influence the value of companies within the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2023. The GCG framework is captured through five main components: managerial ownership, institutional ownership, the proportion of independent commissioners, the board of directors, and the audit committee. Employing a quantitative descriptive method, the research analyzed 20 out of 47 companies, selected

Acknowledgment

using purposive sampling. Data were processed using panel data regression, with the analysis conducted through the Fixed Effect Model, followed by Chow and Hausman tests to identify the most suitable and reliable model for inference. The results indicate that institutional ownership, independent commissioners, audit committees, ROE, and MBVE have a significant impact on firm value, whereas managerial ownership and the board of directors do not exhibit a statistically significant effect, highlighting that some governance aspects may play a more critical role in determining firm valuation than others.

Key word: *Good Corporate Governance, Return on Equity, Investment Opportunity Set, Firm Value, Indonesia Stock Exchange.*

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan kinerja suatu entitas bisnis di sektor keuangan. Indikator ini tercermin melalui harga saham, sebagaimana diungkapkan oleh Cahyani & Budiantara (2024) bahwa minat publik dan calon investor untuk berinvestasi akan terangsang oleh peningkatan nilai perusahaan (Sholihah, 2019). Kondisi tersebut juga memperkuat kepercayaan investor untuk terus berinvestasi karena meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. Dengan demikian, tercipta hubungan timbal balik yang menguntungkan antara entitas perusahaan dan pihak investor.

Penurunan pertumbuhan ekonomi global disebabkan oleh meningkatnya ketegangan dalam hubungan perdagangan antara Amerika Serikat dan China pada tahun 2019. menjadi salah satu faktor utama yang menimbulkan tekanan terhadap subsektor perbankan di Indonesia. Tekanan terhadap stabilitas sektor keuangan domestik, termasuk kinerja lembaga perbankan, dapat muncul akibat situasi tersebut. Volatilitas di pasar keuangan global mengalami peningkatan sebagai konsekuensi dari ketegangan geopolitik, dipicu oleh perang dagang antara Amerika Serikat dan China, yang pada akhirnya turut memengaruhi stabilitas nilai perusahaan serta perekonomian Indonesia secara keseluruhan. Salah satu dampaknya terlihat dari meningkatnya tekanan terhadap nilai rupiah, yang melemah hingga mencapai sekitar Rp14.300 per dolar pada bulan Mei 2019.

Bank Indonesia melaporkan bahwa setelah mengalami tren arus masuk modal selama

1687

empat bulan berturut-turut, situasi berubah drastis dengan terjadinya arus keluar modal dalam jumlah yang besar, mencerminkan berkurangnya kepercayaan investor asing terhadap stabilitas pasar domestik di tengah ketidakpastian global. Menurut Kepala Ekonomi BNI, Ryan Kiryanto, penurunan 1% pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dan China dapat menurunkan pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar 0,32%. Pelemahan rupiah ini turut memengaruhi fluktuasi harga saham subsektor perbankan sepanjang tahun 2019.

Tabel 1. Nilai Rata-rata Harga Saham Subsektor Keuangan

Nama Sub sektor	2019	2020	2021	2022	2023	Rata-rata
Banks	1.261	1.128	1.745	1.767	1.772	7.673
Consumer financing	149.2	131.5	125.2	138.6	166.8	711.3
Investment Banking & Brokerage Services	520.2	314.3	925.7	954.8	510.5	3225.5
General Insurance	838.6	154.2	965.9	166.4	129.9	2184.7
Life Insurance	742.3	154.2	338.2	166.4	783.6	1078.6
Financial Holdings	125.1	129.7	153.7	159.6	510.5	2104.8
Investment Companies	437.5	266.6	439.9	159.5	801.3	2104.8

Sumber: Investing.com, data diolah kembali (2024)

Sebagaimana tercantum dalam tabel di atas, rata-rata harga saham di subsektor perbankan (banks) berada pada level 7.673, dimana nilai rata-rata harga saham subsektor perbankan memiliki nilai yang paling tinggi diantara subsektor yang lainnya. Jika dilihat dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai harga saham subsektor perbankan selama periode 2019-2023 berfluktuatif, pada tahun 2019 nilai harga saham pada subsektor perbankan (*Banks*) memiliki nilai harga saham sebesar 1.261, Lalu ditahun 2020 nilai rata-rata harga saham mengalami penurun menjadi sebesar 1.128 akibat wabah COVID-19. Maka terjadi fenomena dimana nilai harga saham yang menurun yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Harga saham dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan itu sendiri, yang akhirnya akan berpengaruh pada reputasi perusahaan (Rosmawati & Rachman, 2023). Hal tersebut dapat terjadi karena rendahnya harga saham akan berpengaruh pada terbentuknya persepsi negatif investor. Dalam teori sinyal, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada pasar untuk mengatasi hal ini. Menurut Brigham & Houston (2019) perusahaan yang menghadapi penurunan harga saham dapat mengirimkan sinyal positif melalui kebijakan keuangan seperti peningkatan dividen atau *buyback* saham untuk menunjukkan bahwa manajemen yakin terhadap prospek masa depan perusahaan. Di tahun 2021 nilai rata-rata harga saham meningkat sebesar 1.745, sehingga ditahun berikutnya pada tahun 2022 mengalami peningkatan sebesar 1.767. Sama seperti tahun

sebelumnya, ditahun 2023 harga saham terus mengalami peningkatan kembali sebesar 1.772 hingga membuat posisi subsektor perbankan menempati posisi yang stabil.

Kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh apresiasi harga saham, yang secara tidak langsung memperkuat taraf kesejahteraan para investor (Agustina & Suryandari, 2017). Pergerakan harga saham yang tidak stabil selama periode 2019 hingga 2023 terbukti turut mempengaruhi nilai perusahaan. Di tahun 2019 nilai Tobin's Q berada pada angka 1,57 mencerminkan penilaian pasar yang masih relatif kuat terhadap kinerja perusahaan perbankan. Namun, seiring dengan tekanan ekonomi dan pelemahan harga saham di tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 1,31. Memasuki tahun 2021, kondisi pasar menunjukkan pemulihan, sehingga nilai Tobin's Q kembali meningkat menjadi 1,7. Tren positif ini berlanjut pada tahun 2022 dimana nilai Tobin's Q melonjak signifikan menjadi 2,33. Hingga pada tahun 2023 kembali meningkat dengan pencapaian tertinggi sebesar 2,61, yang mencerminkan bahwa nilai suatu perusahaan dipengaruhi seiring dengan semakin kuatnya kepercayaan investor.

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi cenderung mendorong apresiasi harga saham serta meningkatkan daya tarik di mata investor, yang pada akhirnya memperkuat kesejahteraan pemegang saham (Budiantara dkk., 2024). Tobin's Q mengukur rasio antara nilai pasar aset perusahaan dan biaya penggantianannya. Studi ini memanfaatkan rasio Tobin's Q karena dianggap dapat memberikan evaluasi yang lebih tepat terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan biaya untuk mereplikasinya. Khususnya pada subsektor perbankan sebagai indikator kesehatan dan kinerja perusahaan. Keterkaitan antara harga saham dan nilai perusahaan tidak bersifat sederhana, karena turut dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling mempengaruhi satu sama lain.

Perusahaan menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) melalui berbagai sistem dan mekanisme pengelolaan yang dirancang untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang bagi para *stakeholder* (Eko dkk., 2021).. Implementasi GCG merupakan bentuk strategi yang selalu diimplementasikan dalam upaya perusahaan meningkatkan nilainya, sebab praktik tata kelola yang efektif mampu memperkuat kinerja serta persepsi pasar terhadap perusahaan (Pernamasari & Melinda, 2019).. Namun, berbagai kasus korupsi dalam subsektor perbankan mencerminkan lemahnya penerapan GCG, seperti manipulasi laporan keuangan atau penyalahgunaan dana, yang merusak reputasi dan menurunkan nilai perusahaan. Meski demikian, GCG masih dianggap efektif mencegah kasus korupsi (Prastika & Rizqy,

2020).

Berdasarkan teori agensi, kepemilikan manajerial memprediksi bahwa konflik kepentingan antara agen dan prinsipal akan selalu terjadi, sehingga tidak berdampak pada nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional yang memiliki sumber daya dan keahlian diyakini dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, reputasi dewan komisaris independen yang baik serta peningkatan kualitas keputusan strategis juga dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Peran dewan direksi yang memiliki ukuran besar akan mengakibatkan koordinasi yang lambat pada suatu perusahaan maka dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, begitupun dengan komite audit jika audit internal dan laporan keuangan dikatakan baik maka akan mempengaruhi nilai perusahaan yang pada gilirannya akan meningkatkan kepercayaan investor. Lima variabel tersebut merupakan indikator utama yang diterapkan dalam studi ini sebagai proksi untuk mengukur penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Menurut penelitian oleh Utari & Khomsiyah (2024) GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's q), begitupun menurut penelitian oleh Sulastri dkk., (2017) mengindikasikan bahwa GCG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Return on Equity (ROE) sebagai tolak ukur profitabilitas merefleksikan kapabilitas entitas dalam memperoleh laba bersih pasca pajak dari keseluruhan ekuitas yang tersedia. Rasio ini berfungsi sebagai indikator efektivitas pengelolaan modal pemegang saham dalam menghasilkan tingkat pengembalian investasi (Aisyah & Wahyuni, 2019). ROE berfungsi sebagai faktor penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan, dalam teori sinyal ROE yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal saham untuk menghasilkan laba yang optimal agar meningkatnya nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari ekuitas yang tersedia tercermin melalui *Return on Equity* (ROE), yang berfungsi sebagai indikator efektivitas pengelolaan modal pemilik (Oktaviani dkk., 2019). Tingginya ROE mencerminkan kinerja perusahaan yang solid serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Sejumlah penelitian mengungkapkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Aisyah & Wahyuni, 2019). Namun, ada pula yang menunjukkan pengaruh negatif (Pradina & Hasanah, 2021).

Investment Opportunity Set berperan penting dalam pencapaian tujuan keuangan perusahaan (Sumarni dkk., 2014). IOS dalam studi ini direfleksikan melalui rasio *Market to*

Book Value of Equity (MBVE) memiliki peran signifikan dalam menentukan nilai perusahaan, karena rasio MBVE sangat relevan di sektor perbankan suatu aset dan liabilitas bank akan terus diperbarui ke nilai pasar sehingga dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE) ditetapkan untuk mengevaluasi kinerja pasar saham dengan membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio MBVE merefleksikan prospek pertumbuhan perusahaan, dimana selisih positif antara nilai pasar saham dan nilai bukunya mengisyaratkan potensi laba yang tinggi (Alamsyah & Malanua, 2021). Kebijakan investasi yang tepat dapat menghasilkan *return* di masa depan, sehingga perusahaan semakin tumbuh (Putri dkk., 2019). Penelitian menunjukkan MBVE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menurut Elizabeth & Handoko (2021), meskipun penelitian lain menemukan pengaruh negatif (Amanah, 2017).

METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif deskriptif ditetapkan pada penelitian ini dengan populasi 47 perusahaan perbankan di BEI periode 2019–2023. Sebanyak 20 perusahaan berhasil dipilih melalui teknik *purposive sampling*, dengan kriteria bahwa perusahaan secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan memiliki data *Good Corporate Governance* (GCG) selama periode tersebut. Pada penelitian ini menggunakan data panel (*pooled*), yang merupakan kombinasi data *cross section* dan *time series*, dengan jenis data yang digunakan berupa data sekunder dan dokumentasi dijadikan pendekatan utama dalam pengumpulan data, dengan sumber utama berupa laporan keuangan yang tersedia di BEI. Situs resmi perusahaan, serta sumber pendukung seperti www.odx.co.id, finance.yahoo.com, dan www.investing.com. Sebelum masuk ke tahap analisis lanjutan, data terlebih dahulu disaring melalui proses analisis statistik deskriptif, dilanjutkan dengan memilih tiga pendekatan estimasi digunakan dalam analisis regresi data panel yang meliputi *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM). Setelah mendapatkan model mana yang dipilih selanjutnya diuji melalui serangkaian asumsi klasik meliputi normalitas distribusi, gejala multikolinearitas, pola heteroskedastisitas, hingga kecenderungan autokorelasi. Penentuan model yang paling tepat dilakukan berdasarkan hasil pengujian *Chow*, dan *Hausman*. Tahap akhir mencakup pengujian hipotesis melalui uji parsial (t-test) dan simultan (F-test), disertai evaluasi terhadap koefisien determinasi (*Adjusted R Square*), yang seluruhnya dilakukan dengan bantuan perangkat lunak E-Views versi 13.

HASIL

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Statistic	KM	KI	DKI	DD	KA	ROE	MBVE	TOBIN'S Q
Mean	0.035	0.039	6.160	7.000	4.000	0.054	0.094	0.023
Maximum	0.120	0.060	10.000	12.000	7.000	0.136	0.170	0.596
Minimum	0.010	0.020	4.000	5.000	3.000	0.005	0.001	0.010
Std. Dev.	0.053	0.011	2.207	1.880	1.624	0.046	0.054	0.011
Observations	20	20	20	20	20	20	20	20

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Berdasarkan Tabel 2, penelitian ini memanfaatkan data dari 20 sampel perusahaan, dengan hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Rata-rata Tobin's Q sebesar 0,023 mencerminkan nilai pasar perusahaan umumnya rendah dibanding nilai bukunya, dengan variasi kecil antar perusahaan (std dev 0,011). Kepemilikan Manajerial (KM) rata-rata 0,035 dengan (std dev 0,053) menandakan kepemilikan saham oleh manajemen rendah dan bervariasi antar perusahaan. Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0,039 dengan (std dev 0,011) menunjukkan keterlibatan institusi terbatas namun cukup merata. Dewan Komisaris Independen (DKI) rata-rata 6,16 orang dengan (std dev 2,207), menunjukkan jumlah yang cukup dan bervariasi. Dewan Direksi (DD) rata-rata 7 orang, dengan (std dev 1,880) relatif konsisten antar perusahaan. Komite Audit (KA) rata-rata 4 orang dengan (std dev 1,624), yang tergolong memadai. ROE rata-rata 0,054 dengan (std dev 0,046) menunjukkan perbedaan profitabilitas cukup besar antar perusahaan. MBVE rata-rata 0,094 dengan (std dev 0,054) mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan masih rendah, meski ada beberapa perusahaan yang dinilai tinggi oleh pasar.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji *Chow*

Tabel 3. Hasil Uji *Chow*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.017011	(4,13)	0.0006
Cross-section Chi-square	20.117252	4	0.0005

Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Nilai probabilitas *cross-section chi-square* yang tercantum dalam tabel 3 tercatat pada

angka 0,0005 menunjukkan hasil uji *Chow* yang signifikan dengan nilai kurang dari ambang batas 0,05. Temuan ini mencerminkan penolakan pada H_0 dan penerimaan pada H_1 , yang berarti *fixed effect* terbukti sebagai model terbaik. Setelah *fixed effect* dipilih sebagai model awal, pengujian *Hausman* kemudian perlu diterapkan untuk memberikan perbandingan terkait model yang paling layak antara model *fixed effect* dan *random effect*.

Uji *Hausman*

Tabel 4. Hasil Uji *Hausman*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.056313	7	0.0001

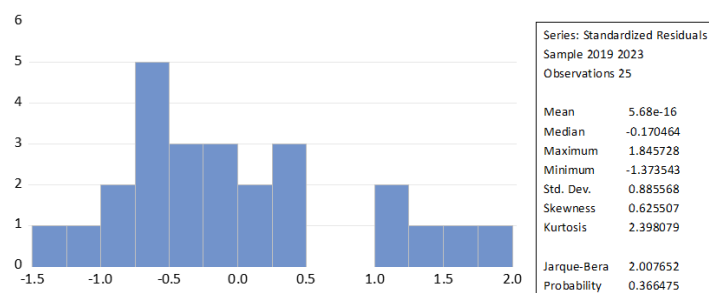
Sumber : Hasil Pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Nilai probabilitas *cross-section random* yang diperoleh yaitu 0,0001 sebagaimana tabel di atas memperlihatkan angka di bawah ambang signifikansi 0,05. Nilai ini mengindikasikan penolakan pada H_0 dan penerimaan pada H_1 . Maka dari itu, *Fixed Effect Model* terpilih sebagai pendekatan paling relevan untuk estimasi regresi data panel.

Menurut Pillai N. (2016) *model fixed effect* telah ditetapkan berdasarkan hasil uji *Hausman*. Uji *Lagrange Multiplier* tidak dilakukan lebih lanjut, karena uji *Lagrange Multiplier* hanya berfungsi untuk menilai kelayakan model *random effect* terhadap model *common effect*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1 Hasil Uji Normalitas

Sumber : Hasil pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Berdasarkan gambar 1 hasil uji normalitas mendapatkan *p-value* 0.3664 > 0.05 yang mencerminkan penerimaan pada H_0 , sehingga residual dari model regresi mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient	Variance Uncentered	VIF Centered
C	0.000104	19.33475	4.980723
KM	0.005245	5.894126	3.790377
KI	0.107561	62.68328	22.46338
DKI	0.004205	2.934745	1.959559
DD	0.022435	44.45680	36.79999
KA	0.029100	40.07614	29.58001
ROE	0.006896	24.26065	17.29271
MBVE	0.002276	13.31965	7.080515

Sumber : Hasil pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi kemungkinan adanya tingkat hubungan linier yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Dari pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan seluruh variabel independen, yaitu KM (0,0052), KI (0,1075), DKI (0,0042), DD (0,02234), KA (0,0291), ROE (0,0068) dan MBVE (0,0022) mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari ambang batas 10. Dengan tidak ditemukannya gejala multikolinearitas yang ditunjukkan oleh nilai VIF seluruh variabel independen yang masih dalam batas wajar di bawah 10, model regresi dinilai memenuhi kelayakan analitis dan dapat diandalkan untuk digunakan pada tahap analisis selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastidas

VARIABLE	COEFFICIENT	STD. ERROR	T-STATISTIC	PROB.
C	0.025072	0.081691	-0.306919	0.7638
KM	0.000246	0.000501	0.490539	0.6326
KI	0.274734	0.096073	2.859637	0.0644
DK	0.044653	0.083404	-0.535382	0.6022
DD	0.007790	0.010666	-0.730396	0.4792
KA	0.003478	0.021842	0.159239	0.8761
ROE	0.173835	0.125697	1.382968	0.1919
MBVE	0.037198	0.142923	-0.260265	0.7991

Sumber : Hasil pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Pengujian yang ditampilkan pada tabel 6 memperlihatkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai yang melebihi ambang batas 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa residual pada model estimasi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga model dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas dan memiliki kelayakan untuk dianalisis lebih lanjut.

Kesesuaian model terhadap asumsi homoskedastisitas mengindikasikan bahwa model tersebut dapat diandalkan dan layak diterapkan dalam tahap analisis inferensial.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.691096
---------------------------	-----------------

Sumber : Hasil pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Pengujian menghasilkan nilai *Durbin-Watson* (dW) pada titik 1,6910, yang berada di antara nilai ambang bawah (dL) 0,9976 dan batas atas (dU) 2,3237. Sementara itu, selisih antara angka 4 dan dU tercatat pada 1,6763. Karena nilai dW berada dalam rentang $dU < dW < 4 - dU$, yaitu $1.6763 < 1.6910 < 2.3237$, artinya, tidak ditemukan gejala-gejala autokorelasi dalam model regresi yang ditetapkan.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.720717	3.164983	0.227716	0.8234
KM	0.003958	0.018682	-0.211840	0.8355
KI	2.747130	3.505306	0.783706	0.0073
DKI	0.803226	2.239174	3.484869	0.0040
DD	0.102768	0.397226	0.258714	0.7999
KA	0.588670	0.686258	-2.314975	0.0376
ROE	0.961273	3.862455	-2.488763	0.0272
MBVE	0.184081	1.552763	11.85511	0.0000

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
R-squared	0.935479	Mean dependent var	0.898350
Adjusted R-squared	0.880884	S.D. dependent var	2.331497
S.E. of regression	0.804673	Akaike info criterion	2.709312
Sum squared resid	8.417483	Schwarz criterion	3.294372
Log likelihood	-21.86640	Hannan-Quinn criter.	2.871583
F-statistic	17.13497	Durbin-Watson stat	1.691096
Prob(F-statistic)	0.000006		

Sumber : Hasil pengolahan Data dengan E-Views 13 (2025)

Berikut adalah model persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$\text{Tobin's Q} = 0.7207 + 0.0039 \text{ KM} + 2.7471 \text{ KI} + 0.8032 \text{ DK} + 0.1027 \text{ DD} + 0.5886 \text{ KA} +$$

$$0.9612 \text{ ROE} + 0.1840 \text{ MBVE}$$

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa tanpa mempertimbangkan variabel independen, nilai perusahaan mempunyai nilai sebesar 0,7207 satuan. Secara lebih spesifik, setiap kenaikan satu satuan dalam KM berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,0039 satuan. Sementara kenaikan KI sebesar 1 satuan memberikan dampak positif yang cukup besar, yakni meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,7471 satuan. Variabel DKI, DD, KA, ROE dan MBVE turut memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan masing-masing sebesar 0,8032; 0,1027; 0,5886; 0,9612; dan 0,1840 satuan dipengaruhi oleh setiap peningkatan satu satuan pada variabel-variabel tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa seluruh faktor tata kelola dan indikator keuangan berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Apabila dilihat dari hasil pengujian secara parsial, diperoleh bahwa variabel KM (X1) tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan sebagaimana ditunjukkan oleh *p-value* sebesar 0,8355 yang lebih tinggi dari signifikansi 0,05. Sebaliknya, dampak positif terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh variabel KI (X2), dengan *p-value* 0,0073 yang berada di bawah batas signifikansi. Demikian pula, DKI (X3) memengaruhi nilai perusahaan secara positif dengan *p-value* 0,0040 ($<0,05$). Untuk variabel DD (X4), dengan *p-value* sebesar 0,7999 ($>0,05$) mengindikasikan tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. KA (X5) memiliki *p-value* tepat 0,05, dengan indikasi bahwa ditemukan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. ROE (X6) dengan *p-value* 0,0272 ($<0,05$) juga menunjukkan pengaruh positif. Sementara itu, dengan *p-value* 0,0000 yang jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05, MBVE (X7) terbukti memiliki dampak positif yang sangat signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada tabel 8, hasil pengujian simultan di atas memperlihatkan perolehan nilai prob (*f-statistic*) yaitu 0.000006 dimana < 0.05 yang menandakan penolakan pada H_0 dan penerimaan pada H_1 . Nilai perusahaan (Tobin's Q) secara simultan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, *Return on Equity*, serta *Market to Book Value of Equity*, sebagaimana tercermin dari temuan penelitian ini.

Hasil Koefisien Determinasi

Sebanyak 88,08% variasi dalam nilai perusahaan berhasil dijelaskan secara simultan

oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, *Return on Equity*, serta *Market to Book Value of Equity*, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,880884. Sementara itu, sebanyak 11,92% sebagai sisanya dipengaruhi oleh berbagai variabel lainnya yang tidak dipertimbangan dalam studi ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh manajer merupakan upaya dalam memperkecil resiko konflik antara agen, karena jumlah saham yang dimiliki mampu menyelaraskan tujuan manajer dengan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Namun, dalam industri perbankan, penerapan strategi ini tidak memberikan dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan karena sektor ini sangat teratur oleh OJK dan Bank Indonesia, yang membatasi kebebasan manajemen. Selain itu, jumlah saham yang dimiliki manajer biasanya kecil. Oleh karena itu, hal tersebut belum mampu memengaruhi kebijakan perusahaan dengan signifikan. Hasil temuan sejalan dengan Sapitri & Fajriana (2024) yang menyatakan bahwasannya kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak signifikan, meskipun berbeda dengan hasil penelitian Utami dkk (2021) yang menemukan adanya pengaruh dalam konteks tertentu.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional pada subsektor perbankan dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen, karena lembaga seperti bank investasi, dana pensiun, atau perusahaan asuransi memiliki kekuatan untuk mempengaruhi kebijakan manajerial (Olivia & Dwimulyani, 2019). Dalam industri perbankan yang kompleks dan mempunyai tingkat risiko yang tinggi, para pemegang saham institusional berperan penting dalam memastikan kepatuhan terhadap peraturan OJK dan Bank Indonesia serta menangani fokus peningkatan nilai jangka panjang. Studi yang dilakukan oleh Cindy (2024) dan Nuryono dkk., (2019) turut membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Pada subsektor perbankan dewan komisaris independen, memiliki peran krusial dalam menjamin penerapan tata kelola perusahaan yang selaras dengan kepentingan investor serta pihak-pihak terkait lainnya, dan juga mematuhi regulasi ketat yang ditetapkan oleh OJK dan Bank Indonesia. Kehadiran dewan komisaris independen berfungsi untuk mengawasi pengelo-

laan, sehingga keputusan strategis dapat diambil secara objektif, meminimalkan risiko penyimpangan, serta menjaga kepercayaan para pelanggan. Penelitian oleh Permatasari & Melinda (2019) mengungkapkan bahwa DKI memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara hasil studi Utari (2024) menegaskan bahwa implementasi GCG yang diwakili oleh DKI juga terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan, termasuk dalam industri perbankan yang menghadapi tingkat pengawasan dan risiko yang tinggi.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi pada subsektor perbankan memiliki tanggung jawab untuk mengelola kegiatan operasional dan menjamin kinerja sesuai dengan visi dan misi, serta mematuhi peraturan ketat dari OJK dan Bank Indonesia (Oktaviana et al., 2018). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Sari & Widanaputra (2020) mengindikasikan bahwa dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan, disebabkan oleh keputusan strategis yang terbatas oleh regulasi dan prosedur internal, sehingga pengaruhnya terhadap nilai pasar menjadi terbatas. Akibatnya, keberadaan dewan direksi belum sepenuhnya mencerminkan efektivitas pengawasan manajerial yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit memiliki peranan krusial dalam subsektor perbankan untuk menjamin bahwa laporan keuangan disusun dengan jelas dan akurat, mengingat kompleksitas transaksi serta risiko yang melekat pada industri ini. Dengan adanya pengawasan yang ketat dari OJK dan Bank Indonesia, keberadaan komite audit yang profesional dan berpengalaman dapat mengurangi ketidakcukupan informasi, meningkatkan kepercayaan dari para investor, serta menjaga citra bank. Ini sejalan dengan hasil penelitian oleh Purwaningrum & Haryati (2022) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Nurhidayanti dkk., (2023) yang menekankan bahwa di subsektor perbankan, keberhasilan komite audit yang efisien dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, termasuk yang diukur melalui Tobin's Q.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam dunia perbankan, ROE berfungsi sebagai indikator utama untuk menilai seberapa baik manajemen dalam memanfaatkan modal guna menghasilkan keuntungan. Tingginya ROE menjadi indikator positif bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa bank mampu mengelola sumber daya secara efisien dan menguntungkan, sejalan dengan teori sinyal (Jumansyah, 2022). Selain itu, penelitian Aisyah & Wahyuni (2020) menemukan bahwa ROE memiliki

pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana bank dengan ROE lebih tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih besar karena kinerja dan stabilitas keuangannya.

Pengaruh *Market to Book Value of Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Pasar terhadap Nilai Buku Ekuitas (MBVE) pada subsektor perbankan mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kekuatan manajerial bank dalam pengelolaan modal yang efektif dengan tujuan mencapai imbal hasil yang maksimal. Nilai MBVE yang tinggi menandakan adanya harapan positif untuk pertumbuhan dan keuntungan, yang pada gilirannya memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021). Memperkuat temuan ini dengan menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh nilai buku pasar ekuitas, yang dapat berfungsi sebagai indikator kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Komite Audit, *Return on Equity* dan *Market to Book Value of Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q secara simultan dipengaruhi secara signifikan oleh tujuh variabel independen, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, ROE, dan MBVE. Hal ini ditunjukkan dari hasil uji hipotesis simultan dengan *p-value* sebesar 0,000006, yang jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Kemudian, nilai *adjusted R-squared* sebesar 88,08% menunjukkan bahwa mayoritas variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kombinasi ketujuh variabel tersebut.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis pengaruh GCG, ROE, dan MBVE terhadap nilai perusahaan perbankan di BEI periode 2019–2023, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kemungkinan karena proporsi saham yang kepemilikan manajemen masih rendah atau kurang aktif dalam strategi jangka panjang. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kehadiran investor institusional meningkatkan pengawasan dan kepercayaan pasar. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemampuan perusahaan mengawasi manajemen secara objektif dan mencegah praktik yang merugikan menjadi faktor utama. Dewan Direksi

tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, diduga karena peran tersebut lebih bersifat administratif tanpa kontribusi strategis yang kuat. Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meningkatkan transparansi dan akuntabilitas melalui pengawasan terhadap laporan keuangan. *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri. *Market to Book Value of Equity* (MBVE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Secara simultan, GCG, ROE, dan MBVE memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menekankan pentingnya tata kelola yang baik, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Karina, E. S., & Dewi, U. W. (2020). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset manajemen* 9(4).
- Alamsyah, Muhammad, F., & Widyawati, Malanua. (2021). "Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis* 11(2):154.
- Amanah, L. (2017). "Pengaruh *Investment Opportunity Set* , Profitabilitas , dan *Return on Equity*), dan laporan keberlanjutan diukur dengan SRDI (Sustainability Report Disclosure."
- Brigham, E.F., & Houston, J.F. (2019). "Fundamentals of Financial Management." *Cengage Learning*.
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74
- Cindy, Atifa, Raudhatul, H & Nini, S. (2024). "Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Governance Andalas* 5(1):97–115.
- Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Eko S, E. S. (2021). "*Good Corporate Governance* (GCG)". Yayasan Kita Menulis.
- Elizabeth, Christine, & C. Handoko. (2021). "Pengaruh Sustainability Disclosure, Investment
- Esi F, K., & Eka, Y. (2021). "*Pembentukan Portofolio Optimal dengan Menggunakan Capital Asset Pricing model (CAPM) pada Indeks LQ-45 periode 2016-2028.*" *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*. Vol 12. No 2 September 2021.
- Gusriandari, Wahyu, Mega, R. & Yosep, E. P. (2022). "Pengaruh *Good Corporate Governance*

- Indriani, T. U., & Khomsiyah. (2024). "Pengaruh Economic Performance, Environmental
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency*
- Jusmansyah & Muhamad. (2022). "Pengaruh Current Ratio, *Return on Equity*, Total Asset Turn Over, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)." *Jurnal Ekonomika dan Manajemen* 11(1):40.
- Laurensia & Dewi, C. (2019). "Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan." (80):376–90.
- Nurchomarruddien, Salman & Bambang, H. S. (2018). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7:1–17.
- Nurhidayanti, Fenny, Sinta, L., & Desi, E. (2023). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 11(1):28–39.
- Nuryono, Muhammad, Anita, W., & Yuli, C. (2019). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Edunomika* 3(01):199–212.
- Oktaviani, Alfiana, D., & Dewi, U. W. (2018). "Pengaruh DER, Growth, Size, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan." *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 7(4):1–16.
- Olivia, Imelda. & Susi, D. (2019). "Pengaruh Thin Capitalization Dan Profitabilitas Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi." *Prosiding Seminar Nasional Pakar* 1–10.
- Opportunity Set Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10(2):1–20.
- Performance dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q)". *Jurnal Akuntansi & Riset*.
- Pernamasari, R., & Jumrotul, M. F. M. (2019). "Studi *Good Corporate Governance* dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan: Perusahaan Jakarta Islamic Index." *Jurnal Online Insan Akuntan* 4(1):87–102.
- Pillai, N. V. (2016). *Panel Data Analysis with Stata Part 1: Fixed Effects and Random Effects Models*. MPRA Paper No. 76869. MPRA.
- Pradina, S. A., & A. N. Hasanah. (2021). "Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Return on Equity* dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Bank Rakyat Indonesia." *Jurnal Ekonomi Vokasi* 5(1):68–81.
- Prastika & Rizqi, Y. (2020). "Efektivitas Penerapan *Good Corporate Governance* (Gcg) dalam Upaya Pencegahan Tindak Pidana Korupsi Di Pt Kereta Api Indonesia (Persero)." 1701

Jurnal Idea Hukum 6(1):96–112.

- Purwaningrum, F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925.
- Putri, R. Amanda P., Setiawan, & Mia, A. (2019). Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392–1410.
- Rahman, Muhammad. A., I., Zico, K., S., D. & Amrie, F. (2021). “Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan Dan Nilai Perusahaan : Kasus Perusahaan Sub Sektor Perbankan Di Indonesia.” *Jurnalku* 1(4):390–99. doi: 10.54957/jurnalku.v1i4.105.
- Rosmawati, S., & Rachman, F. R. (2023). Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate (Studi Kasus Bursa Efek Indonesia). *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen dan Akuntansi)*, (6), 129–138.
- Sari, Rafika & Muhammad, H., S (2020). “Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Komite Audit.” *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini* 11(2):115–19.
- Suharsono. & Riyanto, S. (2018). “Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Leverage dan Pertumbuhan Total Aset Terhadap Nilai Perusahaan.” *JAMIN : Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis* 1(1):25.
- Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020.” *Jurnal Pundi* 6(1):181–96.
- Tri, C., & Budiantara, M. (2024). “Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Net Profit Margin (NPM) dengan (GCG) sebagai varaibel moderasi terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023.” *Jurnal Ekuilnomi*, 6(3), 580-593.
- Utami, Endang, S., & Ika, W. (2021). “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Influence.” *Jramb* 7(2):206–12.
- Utari, & Indriana, T. (2024). “Pengaruh Economic Performance , Environmental Performance dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins ’ Q)”.
- Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022). Reviewing the firm value in terms of profit, debt, and growth. *Jurnal Manajemen*, 26(01), 121–139.
- Yanti, Jumianis & Rike, S. (2022). “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2016-2019).” *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*.