

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DAN INFRASTRUKTUR BUMN DI BEI PERIODE 2018-2022

Rezha Ismi Novianti¹, Siti Maimunah², Tiara Timuriana³

^{1,2,3} Universitas Pakuan, Bogor, Indonesia

email: rezhaisminovianti@yahoo.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Metode penelitian mengenai *Good Corporate Governance* (GCG) dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur dengan menggunakan data sekunder dengan metode penarikan sampel berupa *purposive sampling*. Metode analisis data berupa analisis kuantitatif dengan menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan menggunakan program Eviews 12. Hasil penelitian berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen, Komite Audit dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan, Sektor Manufaktur dan Infrastruktur*

Abstract

The purpose of this research is to explain the effect of *Good Corporate Governance* (GCG) on Firm Value of state-owned enterprises in manufacturing and infrastructure sectors companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2018-2022. Research methods on GCG are conducted on the Indonesia Stock Exchange in manufacturing and infrastructure sectors companies using secondary data with a sampling method in the form of *purposive sampling*. The data analysis method is a quantitative analysis using a descriptive statistical test, classic assumption test, and hypothesis testing using Eviews 12 program. The research results based on the tests show that the independent board of commissioners, audit committee, and institutional ownership have no significant effect on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Firm Value, Manufacturing and Infrastructure sectors*

PENDAHULUAN

Saat membangun perusahaan, penting untuk menetapkan tujuan yang jelas dan supaya memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya secara efektif dan efisien. Dengan keuntungan yang didapat, perusahaan dapat mempertahankan dan mengembangkan usahanya. Ada beberapa hal yang menjelaskan mengenai tujuan pendirian suatu perusahaan, yang pertama adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal sebesar mungkin, kedua adalah mensejahterakan pemilik perusahaan dan *shareholders*, serta yang ketiga adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai suatu perusahaan merupakan aspek krusial bagi para investor, karena menjadi tolok ukur bagi mereka untuk mengevaluasi keseluruhan suatu perusahaan dan mendukung kesuksesan perusahaan yang berkaitan dengan nilai saham. Ketika harga saham tinggi, nilai perusahaan juga akan meningkat, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap pencapaian perusahaan saat ini tetapi juga terhadap waktu yang akan datang. Harga saham yang tinggi berkontribusi pada nilai perusahaan yang tinggi, sehingga mampu menarik perhatian investor tidak hanya karena kinerja perusahaan saat ini melainkan juga untuk prospek ke depan. Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaannya, dengan itu menaikan pula kesejahteraan para pemegang saham.

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan bisnis dimana pemerintah mengendalikan semua atau sebagian modalnya. Selain itu, BUMN juga memiliki opsi untuk menggalang dana dengan melantai di bursa saham dan menjual sahamnya kepada masyarakat umum yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu kepercayaan publik dalam berinvestasi kepada BUMN tinggi. BUMN dituntut untuk menghasilkan laba besar dan bersaing dengan perusahaan swasta.

Di Indonesia banyak terjadi penyimpangan dalam penerapan pada *good corporate governance* seperti pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk, Direktur Utama Destiawan Soewardjono ditetapkan sebagai tersangka dugaan korupsi terkait penyimpangan atau penyelewengan penggunaan dana PT Waskita Beton Precast pada 2016-2020. Destiawan alibi mencairkan uang menggunakan dokumen palsu untuk membayar utang perusahaan di proyek-proyek fiktif. Diketahui, kerugian keuangan negara yang dihitung oleh BPKP dalam kasus ini sebesar Rp2,5 miliar. Selain itu, dalam kasus ini Penyidik juga melakukan penyitaan terhadap aset tanah, bangunan, dan uang (Tim detik.com,2023). Merespons hal ini *Corporate Secretary* PT Waskita Karya (Persero) Tbk menyatakan menghormati proses penyelidikan yang berlangsung. Waskita menyerahkan proses hukum ke pihak berwenang. Yang lebih mengagetkan lagi, PT Waskita selaku BUMN di bidang konstruksi di Indonesia menyumbang utang besar, yaitu sebesar Rp 89,11 triliun pada tahun 2020. Hal ini disebabkan oleh operasional Waskita yang tetap harus berjalan di tengah merebaknya Covid-19 dan menurunnya perekonomian di Tanah Air. Manajemen WASKITA berkata bahwa perusahaan berpedoman pada prinsip-prinsip GCG. Namun kasus ini sudah masuk tahap pemalsuan bukan hanya pelanggaran GCG tetapi sudah mengelabui para investor dan akan membuat nilai perusahaan dipertanyakan. Selain itu, kinerja pengembalian dana cicilan dan bunga pinjaman baik kredit kepada sindikasi perbankan maupun penerbitan obligasi juga jadi tanda tanya, serta akan berdampak pada kredit macet yang nilainya tidak akan direcover kecuali bantuan APBN.

Pada tahun 2020, PT Wijaya Karya (Wika) menunggak pajak sebesar Rp 9,29 miliar kepada Pemerintah Kabupaten Manggarai Barat, Nusa Tenggara Timur (NTT). Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang konstruksi itu menunggak pajak galian C untuk pengerjaan proyek jalan Labuan Bajo-Golo Mori di Kabupaten Manggarai Barat, Nusa Tenggara Timur (Ardin, 2023). Dikatakan proyek tersebut menelan anggaran Rp 481 miliar atau tunggakan pajak galian C dari tahun 2022 sampai awal tahun 2023. Awalnya, nilai pajak galian C sesuai RAB PT Wika sebesar Rp 18 miliar. Setelah permintaan adendum hingga delapan kali oleh PT Wika, nilai pajak berkurang menjadi Rp 9,2 miliar lebih sesuai dengan Rancangan Anggaran Biaya (RAB).

Sudah dipangkas setengahnya, namun PT Wika tetap tidak kunjung membayar pajaknya. Manajer PT Wika mengatakan bahwa mereka adalah perusahaan yang taat hukum dan akan memenuhi regulasi pemerintah terkait tunggakan pajak tersebut serta manajer PT Wika mengatakan seharusnya kewajiban pembayaran pajak ini dilakukan oleh pemasok dan juga ada material yang didatangkan dari luar Labuan Bajo, baik material galian C dan material pabrikan (beton pracetak). Hal ini berarti, PT Wika belum bisa menerapkan prinsip GCG dengan baik. Dimana seharusnya pihak internal seperti manajer dapat melakukan internal kontrol yang baik dan benar yang dibuktikan dengan adanya penunggakan dalam hal pembayaran pajak.

Pada tahun 2021, Polda Sumatera Utara menangkap enam orang karyawan dari PT Kimia Farma Diagnostika yang merupakan anak perusahaan PT Kimia Farma Apotek di Bandara Internasional Kualanamu atas kasus penggunaan alat bekas layanan rapid tes antigen. Kasus ini meraup keuntungan pribadi mencapai Rp2,23 miliar. Penyalahgunaan kekuasaan alat swab bekas ini telah berlangsung sejak 18 Desember 2020 sampai dengan 27 April 2021. Picandi (manajer unit bisnis PT Kimia Farma) dan anak buahnya membuka pelayanan swab antigen untuk masyarakat memakai alat swab dakron dan tabung antigen yang telah didaur ulang atau digunakan (cnnindonesia.com, 2021). Direktur Utama PT. Kimia Farma menanggapi tindakan dari karyawannya sangat merugikan perusahaan dan bertentangan dengan Standard Operating Procedure (SOP) dan akan menegaskan bahwa Kimia Farma akan membenahi diri dan terus berkomitmen akan memberikan pelayanan dan produk yang berkualitas, terbaik dan akan lebih dekat kepada masyarakat. Ia menyatakan atas kejadian ini akan terus melakukan monitoring dan evaluasi atas pelaksanaan SOP di lapangan. Terkuaknya kasus tersebut membuat Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) mengambil langkah tegas dengan memecat seluruh direksi Kimia Farma Diagnostika (Rizal & Wedhaswary, 2021). Kasus yang dilakukan oleh PT Kimia Farma merupakan contoh kasus pelanggaran *Good Corporate Governance* tindakan ini melanggar etika tenaga dan *code of conduct* perusahaan, tidak sesuai dengan prinsip GCG yang diterapkan dan core value BUMN, yaitu amanah, kompeten, harmonis, loyal, adaptif dan kolaborasi.

Kasus berikutnya Direktur Utama PT Jasa Marga Jasamarga, Jalan Layang Cikampek (JJC) periode 2016-2020 Djoko Dwijono dan 3 orang lainnya didakwa merugikan keuangan negara senilai Rp 510 miliar dalam kasus dugaan korupsi pembangunan Tol Jakarta-Cikampek II alias Tol MBZ tahun 2016-2017. Bermula dari Djoko dan Yudhi sengaja meloloskan dan memenangkan KSO Waskita dalam lelang jasa pembangunan jalan tol padahal akses ini tidak memenuhi syarat evaluasi administrasi dan teknis. Terdakwa juga melakukan perubahan spesifikasi sehingga tidak sesuai dengan desain awal dan menurunkan mutu *Steel Box Girder*. Jaksa menyebutkan Djoko bersekongkol dengan pihak KSO untuk mengurangi volume pekerjaan beton sehingga tidak sesuai dengan rencana tahap akhir. Kemudian, pengujian kelayakan, evaluasi dan pengendalian atas kegiatan pembangunan Jalan Tol Jakarta- Cikampek II. Jaksa meyakini Djoko telah memperkaya KSO Waskita Acset senilai Rp 367 miliar dan KSO Bukaka Krakatau Steel sebesar Rp142 miliar) sehingga merugikan keuangan negara senilai Rp 510 miliar (Shela, 2024). Juru bicara PT Jasamarga menyebutkan kasus ini tidak akan berimbas pada kegiatan bisnis perseroan. Dan menyebutkan perseroan akan berkomitmen untuk menunjang tinggi integritas, prinsip transparansi dan profesionalisme serta berpedoman pada prinsip-prinsip GCG. Namun Penurunan harga saham JSR dalam dua hari berturut-turut mencapai minus 2,89% terjadi di tengah sentimen negatif atas penetapan tersangka kasus dugaan korupsi Direktur Utama PT Jasa Marga Jalan Layang Cikampek (JJC) periode 2016-2020.

Berdasarkan fenomena yang dipaparkan di atas banyak pelanggaran kasus *Good Corporate Governance* di Indonesia yang berasal dari Perusahaan Manufaktur dan Infrastruktur, hal tersebut disebabkan oleh Perusahaan Manufaktur dan Infrastruktur memiliki proses bisnis yang sangat kompleks, yang memerlukan tata kelola yang kuat untuk memastikan efisiensi operasional dan manajemen risiko yang efektif. Dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat menumbuhkan regulasi yang ketat untuk memastikan bahwa perusahaan mematuhi standar

yang diperlukan untuk menghindari risiko dan menjaga reputasi. Selain itu dampak ekonomi yang signifikan dari perusahaan di sektor manufaktur dan infrastruktur ini menjadikan subjek penting untuk dianalisis. Sektor Manufaktur dan Infrastruktur merupakan kunci pendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Sektor ini berkontribusi besar terhadap PDB dan ekspor, serta menciptakan lapangan kerja yang luas.

Pada penelitian – penelitian sebelumnya telah banyak dilakukan mengenai dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen terdiri dari anggota yang tidak terkait dengan pemegang saham pengendali atau pihak yang memiliki afiliasi (Syafitri et al., 2021). Mereka memiliki peranan yang krusial di dalam perusahaan, khususnya dalam penerapan prinsip GCG. Dewan komisaris berfungsi sebagai inti dari tata kelola perusahaan, dengan tugas memastikan bahwa strategi perusahaan dilaksanakan, memantau manajemen dalam menjalankan perusahaan, serta menegakkan akuntabilitas. Dewan komisaris adalah pusat dari kekuatan dan keberhasilan suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian Ferdiansyah dan Fitria (2023) menyebutkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, studi oleh Poluan dan Wicaksono (2019) menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Putri dan Putri (2022) mengungkapkan pemahaman komite audit terkait isu-isu dan aspek-aspek berisiko, sehingga kemungkinan terjadinya kerugian, terutama dari segi keuangan seperti penurunan nilai perusahaan, dapat dihindari dan diminimalisir. Di samping itu, dengan adanya pengawasan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit, diharapkan mampu mengawasi anggota manajemen perusahaan yang bertanggung jawab atas kesalahan atau tindakan curang yang bisa menyebabkan kerugian finansial bagi perusahaan. Berdasarkan penelitian Apriani dan Mursal (2021) menunjukkan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian Putri dan Putri (2022) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengawas perusahaan, terutama dalam menjaga agar manajemen menjalankan tugasnya dengan baik. (Dewi & Subardjo, 2020). Investor institusional akan secara cermat mengawasi kemajuan investasi yang disalurkan ke perusahaan, dan memiliki kontrol yang signifikan terhadap tindakan manajemen. Ini akan mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan oleh manajemen, sehingga dapat mengharmonisasikan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemangku kepentingan lainnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Poluan dan Wicaksono (2019), kepemilikan institusional memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, di sisi lain, penelitian oleh Vendra dan Rahmi (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada sektor manufaktur dan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Serta menggunakan tahun penelitian 2018 sampai dengan 2022, dimana ditahun tersebut merupakan tahun penelitian yang terupdate dan pada tahun tersebut terjadi fenomena COVID-19 yang masih jarang dibahas oleh peneliti lainnya. Kemudian, berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian yang sudah dilakukan terdapat beberapa variabel yang belum konsisten berpengaruh terhadap variabel yang digunakan atau dapat dikatakan hasil dari peneliti terdahulu memiliki perbedaan hasil, sehingga penelitian ini layak untuk diuji kembali.

Pada Tabel 1 berikut ditampilkan informasi mengenai rata-rata nilai Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional dan PBV. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa terdapat kesenjangan atau *gap* pada penelitian ini. Seharusnya peningkatan nilai *good corporate governance* (GCG) sejalan dengan nilai PBV yang juga meningkat. Namun pada tahun 2018, hanya terjadi peningkatan pada kepemilikan institusional tetapi membuat PBV pada tahun tersebut meningkat. Pada tahun 2019, terjadi peningkatan pada kepemilikan institusional

namun, nilai PBV pada tahun tersebut menurun. Pada tahun 2020, cukup stabil adanya peningkatan pada nilai *good corporate governance* (GCG) yang sejalan dengan nilai PBV. Pada tahun 2021, nilai *good corporate governance* (GCG) meningkat namun, nilai PBV pada tahun tersebut menurun. Pada tahun 2022, terjadi peningkatan pada dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional yang sejalan dengan peningkatan nilai PBV sedangkan pada tahun tersebut nilai komite audit menurun.

Tabel 1. Rata-rata Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional dan PBV pada Perusahaan Manufaktur dan Infrastruktur BUMN yang terdaftar di BEI periode 2018-2022

VARIABEL	TAHUN					Rata-Rata
	2018	2019	2020	2021	2022	
Komisaris Independen	0.47	0.48	0.56	0.62	0.55	0.53
Komite Audit	0.9	0.84	0.97	0.99	0.90	0.92
Kepemilikan Institusional	0.66	0.66	0.66	0.68	0.68	0.66
PBV	4.51	1.54	4.63	2.29	3.89	3.37

Sumber: www.idx.co.id (hasil olah data, 2024)

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah praktik pengelolaan yang baik yang dilakukan oleh perusahaan dalam hubungan dengan pihak-pihak yang terkait, termasuk pemilik (pemegang saham) serta manajer, seperti anggota dewan komisaris dan direksi. Tujuannya adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka waktu yang panjang (Anggraini dan Rahayu, 2020). *Good Corporate Governance* (GCG) juga merupakan prinsip dan sistem tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. *Good Corporate Governance* (GCG) diterapkan untuk melindungi kepentingan semua pemangku kepentingan, meningkatkan kinerja perusahaan, mencegah penyalahgunaan wewenang, serta menjamin keberlanjutan usaha dengan mematuhi hukum, etika bisnis, dan tanggung jawab sosial.

Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen memiliki tugas untuk mengawasi kinerja manajemen. Keberadaan komisaris independen di dalam perusahaan diharapkan dapat memperbaiki kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilainya. Setiap perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan diwajibkan untuk memiliki dewan komisaris independen. Anggota dewan komisaris independen tidak berasal dari dewan komisaris atau pemegang saham, karena peran dari dewan komisaris independen adalah memisahkan antara pemilik perusahaan dan manajemen (Syafitri et al., 2019). Dewan komisaris independen dapat diketahui dengan membandingkan berapa jumlah dewan komisaris independen dengan total keseluruhan dewan komisaris. Adapun dapat rumus untuk mengetahui rasio dewan komisaris independen adalah sebagai berikut menurut Alkhairani et al. (2020).

$$\text{Komisaris Independen: } \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \times 100\% \quad (1)$$

KOMITE AUDIT

Komite Audit merupakan kelompok yang didirikan oleh dewan komisaris untuk mendukung pelaksanaan tugas dan tanggung jawab mereka. Komite audit menurut Ikatan Komite Audit didefinisikan sebagai sebuah komite dibuat oleh dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris dalam mengawasi sistem kontrol internal perusahaan, laporan keuangan, dan fungsi

audit internal, sementara juga bertindak sebagai badan profesional dan independen (Rochmah et al., 2022). Adanya pemahaman komite audit tentang masalah dan aspek-aspek yang berisiko, maka kemungkinan terjadinya kerugian, terutama yang berkaitan dengan keuangan seperti penurunan nilai perusahaan, dapat dihindari dan diperkuat. Selain itu, dengan sistem pengawasan terhadap kinerja auditor internal oleh komite audit, diharapkan dapat mengevaluasi anggota manajemen perusahaan yang bertanggung jawab atas kesalahan atau penipuan yang dapat menyebabkan kerugian finansial bagi perusahaan.

Dalam penelitian ini komite audit diukur menggunakan proporsi komite audit, yaitu dengan membandingkan jumlah komite audit dengan jumlah dewan komisaris. Dapat diharapkan dengan penambahan jumlah anggota komite audit ini dapat meningkatkan kinerja dari komite audit itu sendiri dan mampu menghasilkan prinsip GCG dengan baik. Komite audit dapat diketahui dari perbandingan jumlah komite audit dengan total dewan komisaris perusahaan. Adapun rasio proporsi komite audit dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut menurut Rochmah et al. (2022).

$$\text{Proporsi komite audit: } \frac{\text{Total komite audit}}{\text{Total dewan komisaris}} \times 100\% \quad (2)$$

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dipegang oleh lembaga atau institusi tertentu. Jumlah kepemilikan institusional yang tinggi dapat memperkuat sistem pengawasan perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi potensi kecurangan yang dapat muncul akibat tindakan pihak manajemen yang opportunistik dan bisa berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Poluan & Wicaksono, 2019). Kepemilikan institusional menjadi salah satu mekanisme utama dalam tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk mengatasi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. *Institutional ownership* berperan penting dalam meredam terjadinya konflik keagenan. Kepemilikan institusional dianggap menjadi pihak kontrol yang mampu menghilangkan konflik agensi yang menimbulkan biaya agensi yang tinggi (Christiani & Herawaty, 2019). Kepemilikan Institusional dapat diketahui dari perbandingan presentase jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham beredar, yang dapat dirumuskan sebagai berikut menurut Nuryono et al. (2019).

$$\text{Kepemilikan Institusional: } \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\% \quad (3)$$

NILAI PERUSAHAAN

Nilai perusahaan adalah bagaimana investor melihat tingkat pencapaian suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham, dan mampu memberikan kesejahteraan maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat (Asnita dan Wahidahwati, 2019). Ketika harga saham tinggi, nilai perusahaan juga akan meningkat, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja saat ini, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai tercipta ketika perusahaan memberikan pengembalian kepada investor yang melebihi biaya modal. Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan di masa depan dan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai keseluruhan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai melalui berbagai metode, salah satunya adalah dengan menghitung *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Tobin's Q*, *Market Value of Equity* (MBVE), dan lain-lain (Anggraini dan Rahayu, 2020). Dalam studi ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan seberapa besar pasar memberi nilai terhadap buku saham suatu perusahaan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan rasio nilai buku saham atau *Price to Book Value* (PBV), yaitu dengan membandingkan per lembar harga saham terakhir tutup buku (*closing*

balance) pada laporan tahunan dengan nilai buku per lembar saham yang diperoleh dari total modal dibagi dengan jumlah saham beredar saat tutup buku. Nilai PBV dapat diketahui dengan menggunakan rumus berikut menurut Putri & Mardenia (2019).

$$PBV : \frac{\text{Harga saham closing price}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (4)$$

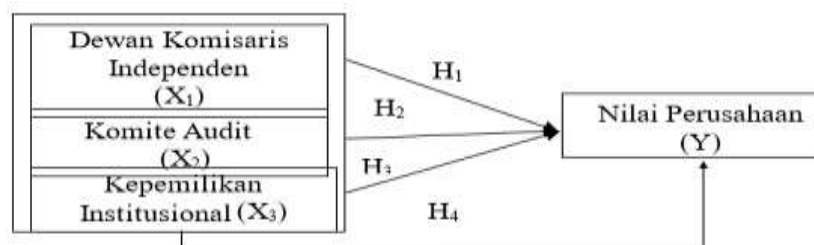
Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menguji variabel independen yaitu pengaruh *Good Corporate Governance*, yang menggunakan proksi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan BUMN pada sektor manufaktur dan infrastruktur sebagai objek penelitian. Keberadaan dewan komisaris independen memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar proporsi dewan komisaris independen, semakin ketat pengawasan yang dilaksanakan, sehingga biaya keagenan perusahaan dapat diminimalkan dan efisiensi perusahaan meningkat. Komite audit juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, karena dengan adanya komite audit, tanggung jawab yang diemban dapat dilaksanakan secara efektif, yang pada gilirannya memberikan nilai tambah untuk perusahaan. Kepemilikan institusional berperan dalam mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin tinggi persentase kepemilikan institusional, semakin kuat kontrol yang dilakukan oleh pihak luar terhadap perusahaan. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran maka penulis menyusun hipotesis sebagai berikut.

H1: Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2: Komite Audit Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H4: Dewan Komisaris, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.



Sumber: Diolah oleh Peneliti (2025)

Gambar 1. Kerangka Berpikir

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian deskriptif kuantitatif menggunakan analisis regresi data panel dengan bantuan *software Eviews 12*. Objek penelitian pada penelitian ini adalah variabel-variabel yang meliputi variabel Independen yaitu *Good Corporate Governance* dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan, maka penulis memilih melakukan riset data pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dari 14 perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur selama lima periode yaitu tahun 2018-2022. Adapun data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung, tetapi diperoleh melalui BEI dari situs resmi www.idx.co.id atau pada website resmi dari masing-masing perusahaannya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2 menampilkan hasil perhitungan rasio dewan komisaris independen untuk perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022. Nilai rata-rata rasio dewan komisaris perusahaan sektor manufaktur dan infrastruktur selama lima tahun terakhir adalah 0,36. Nilai tersebut lebih besar daripada nilai standar deviasi dewan komisaris yang sebesar 0,15. Yang artinya data bersifat homogen dan menandakan sebaran data tidak bervariasi.

Nilai maksimum dari rasio dewan komisaris independen adalah 0,75 yang dimiliki oleh PT PP Properti Tbk di tahun 2019, artinya dibanding dengan tahun 2018 adanya penambahan keanggotaan dewan komisaris guna meningkatkan kontrol dan pengawasan terhadap perusahaan. Kemudian nilai minimum dari rasio dewan komisaris independen adalah 0,17 yang dimiliki oleh PT PP (Persero) Tbk. Ditahun 2018 sampai dengan 2022, dan PT Jasa Marga (Persero) Tbk 2018 dan 2019. Kedua perusahaan ini memiliki rasio perbandingan dewan komisaris yang cukup rendah dari rata-rata rasio keanggotaan dewan komisaris yang dimiliki perusahaan sampel lainnya, hal ini menyebabkan kekhawatiran kurangnya pengawasan atas GCG daripada perusahaan-perusahaan tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan nantinya.

Tabel 2. Hasil Perhitungan Sampel Dewan Komisaris Independen perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2018 – 2022

Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata Perusahaan
ADHI	0,29	0,50	0,50	0,50	0,33	0,42
JSMR	0,17	0,17	0,40	0,33	0,33	0,28
PTPP	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
SMGR	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29	0,29
TINS	0,20	0,20	0,20	0,33	0,33	0,25
WIKA	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43	0,43
WSKT	0,43	0,43	0,43	0,29	0,29	0,37
PPRO	0,50	0,75	0,67	0,67	0,67	0,65
MAXIMAL	0,50	0,75	0,67	0,67	0,67	0,65
MINIMAL	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
RATA-RATA	0,31	0,36	0,38	0,36	0,36	0,36
STD DEVIASI	0,13	0,20	0,16	0,15	0,15	0,15

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

Pada Tabel 3 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,43 bersumber dari PT Adhi Karya, PT Semen Indonesia Persero Tbk & PT Waskita Karya Tbk. Nilai maksimum sebesar 1,33 bersumber dari PT PP (Persero) Tbk. Nilai rata-rata dari rasio komite audit dalam penelitian ini sebesar 0,64, nilai tersebut lebih besar daripada nilai standar deviasi komite audit yang sebesar 0,17. Dapat disimpulkan nilai *mean* yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi maka, data bersifat homogen dan menandakan sebaran data tidak bervariasi.

Nilai maksimum dari rasio dewan komite audit adalah 1,33 yang dimiliki oleh PT PP (Persero) Tbk ditahun 2020, artinya dibanding dengan tahun 2018 adanya penambahan keanggotaan dewan komite audit guna meningkatkan pengawasan serta pencegahan terjadinya kesalahan & kecurangan yang terjadi didalam perusahaan. Kemudian nilai minimum dari rasio komite audit adalah 0,43 yang dimiliki oleh PT Adhi Karya di tahun 2018, dan PT Waskita Karya Tbk ditahun 2020 sampai dengan 2022. Kedua perusahaan ini memiliki rasio perbandingan dewan komite audit yang cukup rendah dari rata-rata rasio komite audit yang dimiliki perusahaan sampel lainnya, hal ini menyebabkan kekhawatiran minimnya pengawasan auditor internal oleh

komite audit atas GCG daripada perusahaan-perusahaan tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan nantinya.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Sampel Komite Audit perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 – 2022

Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata Perusahaan
ADHI	0.43	0.50	0.50	0.50	0.50	0.49
JSMR	0.83	0.83	0.80	0.67	0.67	0.76
PTPP	0.67	0.50	0.50	0.50	0.50	0.53
SMGR	0.57	0.57	0.57	0.43	0.43	0.51
TINS	0.80	0.80	0.80	0.67	0.50	0.71
WIKA	0.71	0.71	0.86	0.57	0.57	0.69
WSKT	0.57	0.57	0.43	0.43	0.43	0.49
PPRO	0.75	0.75	1.33	1.00	1.00	0.97
MAXIMAL	0.83	0.83	1.33	1.00	1.00	0.97
MINIMAL	0.43	0.50	0.43	0.43	0.43	0.49
RATA-RATA	0.67	0.65	0.72	0.60	0.58	0.64
STD DEVIASI	0.14	0.13	0.29	0.19	0.19	0.17

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

Tabel 4. Hasil Perhitungan Sampel Kepemilikan Institusional perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2018 – 2022

Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata Perusahaan
ADHI	0,51	0,51	0,51	0,51	0,64	0,54
JSMR	0,75	0,76	0,75	0,78	0,78	0,76
PTPP	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51
SMGR	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51	0,51
TINS	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
WIKA	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
WSKT	0,66	0,66	0,66	0,82	0,75	0,71
PPRO	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65	0,65
MAXIMAL	0.75	0.76	0.75	0.82	0.78	0.76
MINIMAL	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51
RATA-RATA	0.61	0.61	0.61	0.64	0.64	0.62
STD DEVIASI	0.09	0.09	0.09	0.12	0.10	0.09

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,51 yang bersumber pada PT Adhi Karya. Kemudian nilai maksimum sebesar 0,82 bersumber dari PT Waskita Karya Tbk. Nilai rata-rata dari rasio kepemilikan institusional dalam penelitian ini sebesar 0,62, nilai tersebut lebih besar daripada nilai standar deviasi kepemilikan institusional yang sebesar 0,09. Dapat disimpulkan nilai *mean* yang lebih besar dibandingkan dengan standar deviasi maka, data bersifat homogen dan menandakan sebaran data tidak bervariasi.

Nilai maksimum dari rasio kepemilikan institusional adalah 0,82 yang dimiliki oleh PT Waskita Karya Tbk di tahun 2021, artinya dibanding dengan tahun 2018 adanya penambahan proporsi kepemilikan institusional guna meningkatkan monitoring yang diharapkan dapat menghindari perilaku oportunistik manajemen terutama dari segi finansial terhadap perusahaan. Kemudian nilai minimum dari rasio komite audit adalah 0,51 yang dimiliki oleh PT Adhi Karya di tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 serta PT Semen Indonesia Persero Tbk dan PT PP

(Persero) Tbk di tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Ketiga perusahaan ini memiliki rasio perbandingan kepemilikan institusional yang cukup rendah dari rata-rata rasio kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan, hal ini menyebabkan kekhawatiran akan minimnya sebuah pengawasan atas GCG daripada perusahaan-perusahaan tersebut yang dapat mempengaruhi efektivitas dan efisiensi terkait dengan nilai perusahaan yang menurun.

Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 5 menunjukkan bahwa Rasio PBV sektor manufaktur dan infrastruktur selama lima tahun terakhir memiliki rata-rata 1,07. Nilai rata-rata rasio PBV dalam penelitian ini sebesar 1,07, nilai tersebut lebih besar daripada nilai standar deviasi PBV sebesar 0,39. Yang artinya data bersifat homogen dan menandakan sebaran data tidak bervariasi.

Dengan nilai maksimum dari rasio PBV adalah 2,24 yang dimiliki oleh PT. Timah Tbk, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan TINS di tahun 2020 ini memiliki nilai perusahaan yang baik dilihat dari harga saham perusahaannya dalam menghasilkan laba. Nilai minimum dari rasio PBV adalah 0,30 di tahun 2022 dimiliki oleh PT PP (Persero) Tbk. Nilai ini di bawah rata-rata, yang berarti perusahaan ini memiliki rasio nilai perusahaan yang cukup buruk sangat di bawah rata-rata yaitu 0,70 pada tahun 2022. Perusahaan yang memiliki kestabilan nilai perusahaannya selama lima tahun berturut-turut yakni periode 2018-2022 adalah PT. Jasa Marga (Persero) Tbk sebesar 1,34. Diikuti oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yang memiliki kestabilan nilai rasio PBV dengan nilai rata-rata sebesar 1,66.

Tabel 5. Hasil Perhitungan Sampel *Price to Book Value* (PBV) perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2018 – 2022

Kode Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	Rata-Rata Perusahaan
ADHI	0,79	0,61	0,98	0,56	0,46	0,68
JSMR	1,54	1,86	1,36	1,11	0,84	1,34
PTPP	0,69	0,57	0,83	0,43	0,30	0,56
SMGR	2,09	2,10	2,07	1,08	0,94	1,66
TINS	0,91	1,17	2,24	1,72	1,24	1,46
WIKA	0,86	0,93	1,07	0,57	0,42	0,77
WSKT	0,79	0,69	1,71	1,26	0,73	1,04
PPRO	1,67	0,93	1,28	0,80	0,68	1,07
MAX	2.09	2.10	2.24	1.72	1.24	1.66
MIN	0.69	0.57	0.83	0.43	0.30	0.56
Rata-Rata	1.17	1.11	1.44	0.94	0.70	1.07
Standar Dev	0.52	0.58	0.52	0.43	0.31	0.39

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

HASIL UJI ANALISIS DATA PANEL

Dalam penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Setelah dilakukan uji asumsi klasik diperoleh hasil bahwa data terdistribusi normal, tidak ada keterkaitan antar variabel independen, tidak ada gejala heteroskedastisitas, dan seluruh data terbebas dari autokorelasi.

Tahap selanjutnya adalah uji regresi data panel dengan aplikasi Eviews 12. Model yang digunakan pada penelitian ini adalah *random effect model* dengan jumlah observasi sebanyak 40 perusahaan. Oleh karena itu, pada Tabel 6 berikut ini hasil dari analisis regresi data panel dengan model *random effect*.

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Data Panel pada perusahaan BUMN Sektor Manufaktur dan Infrastruktur yang terdaftar pada BEI tahun 2018 – 2022

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	1.162575	0.989504	1.174907	0.2477
X1	-1046025	0.778053	-1.344414	0.1827
X2	0.785806	0.523507	1.5011043	0.1421
X3	-0.353937	1.432068	-0.247151	0.9062
Effects Specification				
			S.D	Rho
Cross-section random			0.442087	0.5522
Idiosyncratic random			0.398072	0.4478
Weighted Statistics				
R-squared	0.093752	Mean dependent var		0.400434
Adjusted R-squared	0.018231	S.D Dependent var		0.389829
S.E. of regression	0.386259	Sum squared resid		5.371.054
F-statistic	1.241.405	Durbin-Watson stat		1.221.822
Prob(F-statistic)	0.309003			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.090213	Mean dependent var		1.072.000
Sum squared resid	9.563.170	Durbin-Watson stat		0.686224

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 6 diperoleh persamaan dari regresi data panel yaitu sebagai berikut.

$$PBV = 1,162 - 1,046\text{LOGX1} + 0,785\text{LOGX2} - 0,353\text{LOGX3} + e \quad (5)$$

Maka, dengan persamaan regresi yang sudah diperoleh dapat diinterpretasikan bahwa koefisien konstanta sebesar 1,162 dapat dideskripsikan bahwa variabel dewan komisaris (X1), komite audit (X2) & kepemilikan institusional (X3) dianggap atau sama dengan nol. Maka, nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada penelitian ini mengalami kenaikan sebesar 1,162.

Koefisien regresi dewan komisaris sebesar -1,046 yang berarti koefisien dari regresi tersebut memiliki nilai negatif yang dapat menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 variabel dewan komisaris akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -1,046. Nilai negatif menunjukkan bahwa semakin meningkat nilai dewan komisaris, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

Koefisien regresi komite audit sebesar 0,785 yang berarti koefisien tersebut memiliki nilai positif yang dapat menunjukkan bahwa setiap 1 kenaikan variabel komisaris independen akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,785. Nilai positif menunjukkan bahwa jika nilai komite audit semakin tinggi, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Koefisien kepemilikan institusional sebesar -0,353 yang berarti koefisien kepemilikan institusional memiliki nilai negatif yang dapat menunjukkan bahwa setiap 1 kenaikan variabel kepemilikan institusional akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,353. Nilai negatif menunjukkan bahwa jika nilai kepemilikan institusional semakin meningkat, maka nilai perusahaan akan semakin menurun.

HASIL UJI HIPOTESIS

Setelah diperoleh hasil regresi data panel, selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis diantaranya uji signifikansi parameter individual (uji t), uji koefisien determinasi (uji R²) dan uji kelayakan model atau *Goodness of Fit* (Uji F). Berikut hasil dan penjelasan dari ketiga uji tersebut.

Uji signifikansi parameter individual (uji T)

Uji statistik t merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai t tabel dalam penelitian adalah 1,684 dengan jumlah 40 observasi dengan tingkat signifikansi 5%. Apabila diketahui nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, yang artinya hipotesis diterima, dan sebaliknya apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, yang artinya hipotesis ditolak. Berikut penjelasan berdasarkan uji t yang tercantum pada Tabel 6 .

Pengujian hipotesis pertama (H1)

Pada Tabel 6 menunjukkan t-hitung kurang dari t-tabel yaitu $-1,3444 < 1,684$ dengan nilai probabilitas DK lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,1872. Yang artinya jumlah dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak.

Pengujian hipotesis kedua (H2)

Pada Tabel 6 menunjukkan t-hitung lebih dari t tabel, yaitu $1,5010 < 1,684$ dengan nilai probabilitas KA lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,1421. Yang artinya jumlah komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak.

Pengujian hipotesis ketiga (H3)

Pada Tabel 6 menunjukkan t-hitung kurang dari t tabel, yaitu $-0,2471 < 1,684$ dengan nilai probabilitas KI lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,8062. Yang artinya nilai kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak.

Kelayakan Model atau Goodness of Fit (Uji F)

Uji F ini dilakukan dalam penelitian guna menguji apakah model yang digunakan pada penelitian ini adalah model yang layak untuk diuji atau tidaknya. Selain itu, uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen dapat berpengaruh signifikan secara simultan atau bersamaan. Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui nilai F-statistic sebesar 1,2414 dengan nilai Prob(F-statistic) 0,3090 ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa Variabel Independen (X) tidak berpengaruh signifikan secara simultan (bersamaan) terhadap Variabel Dependen (Y).

Hasil ini tidak berarti penelitian gagal, melainkan memberikan informasi penting bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel yang diuji pada perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Uji koefisien determinasi (uji R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan guna mengukur seberapa banyak kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Serupa dengan pendapat Ghozali (2020) yang menyatakan bahwa uji R atau uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan guna mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang didasarkan pada variabel dependen di dalam sebuah penelitian.

Berdasarkan Tabel 6 hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,018 atau 1,8%. Nilai tersebut menyimpulkan bahwa variabel independen pada penelitian ini yaitu dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional dapat menjelaskan variabel dependen atau nilai perusahaan sebesar 1,8%. Sedangkan, nilai sisa sebesar 98,2% dijelaskan oleh faktor lainnya seperti faktor internal maupun faktor eksternal atau variabel independen lainnya seperti kepemilikan manajerial, *corporate social responsibility*, *return on assets*, dan ukuran perusahaan yang tidak digunakan pada penelitian ini.

KESIMPULAN

Variabel dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan kesimpulan bahwa jumlah dari dewan komisaris independen pada perusahaan tidak mempengaruhi baik atau buruknya nilai perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur pada periode penelitian. Pasar lebih mempertimbangkan faktor lain seperti kinerja keuangan (laba, ROE atau arus kas), prospek bisnis dalam menilai perusahaan. Peran dewan komisaris dalam meningkatkan nilai Perusahaan mungkin belum efektif secara nyata. Terdapat kemungkinan bahwa fungsi pengawasan dewan komisaris bersifat simbolik atau formal, belum mampu mempengaruhi strategi dan kebijakan manajerial secara signifikan.

Variabel komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan kesimpulan bahwa jumlah dari komite audit pada perusahaan tidak mempengaruhi baik atau buruknya nilai perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur pada periode penelitian. Keberadaan atau peningkatan kualitas komite audit belum dianggap sebagai faktor yang menentukan oleh pasar dalam menilai nilai perusahaan. Peran komite audit mungkin bersifat administratif atau belum optimal dalam pelaksanaan fungsi pengawasannya, sehingga tidak memberi dampak nyata pada persepsi investor, kemudian informasi mengenai efektivitas kinerja komite audit mungkin tidak sepenuhnya transparan atau kurang diperhatikan oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam PBV.

Variabel kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) memberikan kesimpulan bahwa jumlah dari kepemilikan institusional pada perusahaan tidak mempengaruhi baik atau buruknya nilai perusahaan BUMN sektor manufaktur dan infrastruktur pada periode penelitian. Pasar lebih merespons faktor fundamental lain seperti profitabilitas, risiko keuangan, prospek industri, atau sentimen pasar dibandingkan struktur kepemilikan, serta dalam konteks perusahaan tertentu, terutama BUMN, kepemilikan institusional (misalnya oleh pemerintah) bisa dianggap sebagai faktor politis, bukan indikator efisiensi atau profitabilitas jangka panjang.

Ketiga variabel dewan komisaris independen, komite audit dan kepemilikan institusional secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Hal ini kemungkinan disebabkan oleh fungsi pengawasan dan tata kelola yang bersifat formalitas atau belum efektif dijalankan secara substansial, sehingga tidak memberikan dampak nyata terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan, investor dan pasar lebih memprioritaskan faktor keuangan dan operasional, seperti profitabilitas, risiko keuangan, prospek bisnis, serta kondisi industri dalam menilai perusahaan, serta ketiga variabel tersebut mungkin memiliki pengaruh tidak langsung, atau pengaruhnya baru terasa dalam jangka panjang dan tidak terdeteksi secara langsung dalam model regresi jangka pendek.

DAFTAR PUSTAKA

Anggraini, P. S. D., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).

- Apriani, S., & Mursal. (2021). Analisis Pengaruh Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi Dan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2018. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(2), 57-68.
- Ardin, A. (2023, Juli 29). Proyek Jalan Labuan Baju-Golo Mori Nunggak Pajak Rp 9,29 Miliar. *detikbali.com*. <https://www.detik.com/bali/nusra/d-6847823/proyek-jalan-labuan-bajo-golo-mori-nunggak-pajak-rp-9-29-miliar>
- Asnita, A., & Wahidahwati. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Informasi Lingkungan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(7).
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 1–7. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Dewi, Y. S., & Subardjo, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Mekanisme Good corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(11).
- Ferdiansyah, E., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(5).
- Ghozali, Imam, & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan EvIEWS 10* (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (IX). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kasus Antigen Bekas, Manajer PT Kimia Farma Dituntut 20 tahun. (2021, Desember 15). *cnnindonesia.com*. <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20211215202827-12-734599/kasus-antigen-bekas-manajer-pt-kimia-farma-dituntut-20-tahun>
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>
- Poluan, S. J., & Wicaksono, A. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *JIM UPB: Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Putera Batam*, 7(2). <https://doi.org/10.33884/jimupb.v7i2.1238>
- Putri, B. D., & Putri, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(10), 4767-4777. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i10.1790>
- Putri, K. A. T., & Mardenia, L. (2019). Pengaruh GCG, CSR, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 14(2), 156–169. <https://doi.org/10.21009/wahana.14024>
- Rizal, J. G., & Wedhaswary, I. D. (2021, Mei 17). Kasus Antigen Bekas yang Berujung Pemecatan Seluruh Direksi Kimia Farma Diagnostika. *Kompas.com*. <https://www.kompas.com/tren/read/2021/05/17/070500165/kasus-antigen-bekas-yang-berujung-pemecatan-seluruh-direksi-kimia-farma?page=all>
- Rochmah, R., Pahala, I., & Perdana, P. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas Aset dan Komite Audit Terhadap Audit Delay di Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(2), 421-442. <https://doi.org/10.21009/japa.0302.10>
- Shela. (2024, Maret 14). Eks Dirut Jasamarga JCC Didakwa Untungkan Waskita Acset dan Bukaka Krakatau Steel di Proyek Tol MBZ. *GATRA.com*. <https://www.gatra.com/news-594598->

hukum-eks-dirut-jasamarga-jcc-didakwa-untungkan-waskita-acset-dan-bukaka-krakatau-steel-di-proyek-tol-mbz.html

Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 110-117.

Tim detikcom. (2023, April 30). Utang Proyek Fiktif di Balik Korupsi Dirut Waskita Karya. *detikNews.com*. <https://news.detik.com/berita/d-6696621/utang-proyek-fiktif-di-balik-korupsi-dirut-waskita-karya>

Vendra, P. E., & Rahmi, S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Executive Summary Mahasiswa Prodi Akuntansi Wisuda ke 80 tahun 2023*, 23 (1). <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.1654>