

Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2025

Jihan Salsabila Putiguna¹, Sinarti²
salsabillaj70@gmail.com¹, sinar@polibatam.ac.id²
Akuntansi Manajerial¹, Akuntansi Manajerial²
Politeknik Negeri Batam

ABSTRAK

Selama periode pengamatan, rata-rata *Tobin's Q* bank-bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia justru terus melemah. Kondisi ini mengisyaratkan adanya pergeseran cara pasar menilai prospek perusahaan, dan salah satu faktor yang diduga berperan adalah seberapa efektif *Good Corporate Governance* dijalankan. Studi ini disusun untuk mengukur bagaimana dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, serta kepemilikan institusional memengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan lewat *Tobin's Q*. Pendekatan yang dipakai bersifat kuantitatif asosiatif kausal, memanfaatkan data sekunder dari 47 bank yang dijaring melalui purposive sampling. Dengan menerapkan lag satu tahun variabel independen memakai periode 2022–2024 sementara variabel dependen memakai periode 2023–2025 terkumpul 141 observasi. Pengolahan data memakai regresi data panel berbantuan Stata, mencakup statistik deskriptif, uji Chow, uji Hausman, uji Lagrange Multiplier, uji heteroskedastisitas, hingga uji hipotesis. Temuannya menunjukkan dewan direksi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan frekuensi rapat dewan komisaris sama-sama berpengaruh positif tetapi juga tidak signifikan. Sebaliknya, kepemilikan institusional terbukti berpengaruh negatif dan signifikan, dengan arah yang justru berkebalikan dari hipotesis yang diajukan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, *Tobin's Q*, Perbankan

ABSTRACT

During the observation period, the average Tobin's Q of banks listed on the Indonesia Stock Exchange kept declining. This signals a shift in how the market values company prospects, with the effectiveness of Good Corporate Governance suspected as one contributing factor. This study measures how the board of directors, board of commissioners, independent board of commissioners, frequency of board of commissioners' meetings, and institutional ownership affect firm value, proxied by Tobin's Q. A causal-associative quantitative approach was applied to secondary data from 47 banks selected through purposive sampling. Using a one-year lag independent variables from 2022–2024 and the dependent variable from 2023–2025 141 observations were obtained. Data were processed through panel data regression in Stata, covering descriptive statistics, the Chow test, Hausman test, Lagrange Multiplier test, heteroscedasticity test, and hypothesis testing. Findings show the board of directors has a negative but insignificant effect on firm value. The board of commissioners, independent board of commissioners, and frequency of commissioners' meetings each show a positive but insignificant effect. In contrast, institutional ownership has a significant negative effect, running opposite to the direction hypothesized.

Keywords: *Good Corporate Governance*, Firm Value, *Tobin's Q*, Banking

1. Pendahuluan

Dibanding sektor lain, perbankan menjalankan peran yang khas sebagai lembaga intermediasi keuangan menghimpun dana masyarakat lalu menyalurkannya kembali sebagai kredit (Hidayat, 2020). Karena keberlangsungan operasionalnya sangat bergantung pada kepercayaan publik, bank dituntut dikelola secara profesional, transparan, dan akuntabel demi menjaga stabilitas kinerja sekaligus mendongkrak nilai perusahaan. Praktik tata kelola yang baik bertumpu pada lima prinsip: transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran, yang penerapannya dievaluasi melalui struktur, proses, dan hasil tata kelola (Otoritas Jasa Keuangan, 2025).

Nilai perusahaan pada dasarnya adalah cerminan persepsi investor atas kondisi dan prospek perusahaan, yang tergambar lewat harga saham di pasar modal. *Tobin's Q* kerap dipakai sebagai proksinya karena mampu menangkap kemampuan perusahaan mengelola aset sekaligus mencerminkan peluang investasi dan potensi pertumbuhan (Pasaribu et al., 2024). Logikanya, makin tinggi nilai perusahaan, makin besar pula peluang investor meraup keuntungan dari investasinya (Fatma & Chouaibi, 2023). Ironisnya, rata-rata *Tobin's Q* bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022–2025 justru terus merosot: dari 1,26 pada 2022 turun menjadi 1,17 pada 2023, lalu 1,06 pada 2024, dan 1,03 pada 2025. Walau seluruh angka itu masih di atas satu, tren penurunan empat tahun beruntun ini mengindikasikan penilaian pasar terhadap prospek bank yang kian melemah.

Diduga kuat, pelemahan tersebut berkaitan dengan efektivitas mekanisme *Good Corporate Governance* mulai dari ukuran dan komposisi dewan direksi yang belum optimal (Yermack, 1996), fungsi pengawasan dewan komisaris yang lemah (Fama & Jensen, 1983), independensi komisaris yang sebatas formalitas (Salem et al., 2019), rendahnya intensitas rapat dewan komisaris (Jensen & Meckling, 1976), sampai kepemilikan institusional yang pasif (Shleifer & Vishny, 1997).

Dugaan ini semakin diperkuat oleh dua kasus nyata di industri perbankan Indonesia. Pada 2025, PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk terseret dugaan fraud senilai 78,5 juta dolar AS akibat transaksi *letter of credit* bermasalah yang diduga melibatkan orang dalam, padahal OJK sebenarnya sudah mengingatkan kelemahan proses bisnis bank ini sejak 2023 (Respati,

2025). Kasus serupa muncul di PT Bank Jatim, di mana Kepala Cabang Jakarta ditetapkan sebagai tersangka manipulasi kredit fiktif senilai Rp569,4 miliar sepanjang 2023–2024 (Sultan, 2025). Kedua kasus memperlihatkan pola yang sama: penyimpangan internal yang mencerminkan lemahnya pengawasan tata kelola, sehingga berpotensi mengikis kepercayaan pasar dan menekan nilai perusahaan.

Dari sisi teori, hubungan antara *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan lewat teori agensi (Jensen & Meckling, 1976), yang memandang perusahaan sebagai ikatan kontraktual antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang berpotensi memunculkan konflik kepentingan sekaligus biaya keagenan. Indikator *Good Corporate Governance* dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, dan kepemilikan institusional diyakini berfungsi meredam konflik tersebut sambil menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Namun, penelitian-penelitian terdahulu belum sepakat soal pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Dewan direksi misalnya, tercatat berpengaruh negatif menurut Fatma & Chouaibi (2023) tetapi positif menurut Purwaningsih & Fadli (2022); dewan komisaris berpengaruh positif menurut Meriana et al. (2025) namun negatif menurut Nirpataka & Handayani (2025); dewan komisaris independen berpengaruh positif menurut Lesmana & Mungniyati (2021) tetapi tidak berpengaruh menurut Fatma & Chouaibi (2023); frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif menurut Kusuma et al. (2023) namun tidak berpengaruh menurut Nirpataka & Handayani (2025); dan kepemilikan institusional berpengaruh positif menurut P (2020) tetapi tidak berpengaruh menurut Purwaningsih & Fadli (2023). Keberagaman hasil ini menandakan bahwa hubungan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan masih sangat bergantung pada perbedaan mekanisme yang diteliti, karakteristik tata kelola, sektor industri, konteks pasar, dan periode penelitian.

Selama ini, kajian serupa lebih banyak menyorot perusahaan manufaktur atau sektor non-keuangan, sedangkan riset di sektor perbankan relatif sedikit. Padahal perbankan punya karakteristik tata kelola tersendiri pengawasan otoritas yang lebih ketat, struktur permodalan yang diatur secara khusus, dan keterhubungan sistemik antarbank sehingga pola hubungan *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaannya bisa saja berbeda dari sektor lain.

Diberlakukannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 17 Tahun 2023 tentang Penerapan Tata Kelola bagi Bank Umum turut membawa pembaruan pada ketentuan tata kelola di sektor perbankan, yang diperkirakan dapat berpengaruh terhadap tingkat efektivitas mekanisme Good Corporate Governance dalam kaitannya dengan nilai perusahaan. Pemilihan rentang waktu pengamatan 2022–2025 didasarkan pada pertimbangan bahwa periode tersebut mencakup masa peralihan penerapan POJK dimaksud, sekaligus menjadi upaya untuk memperbarui temuan empiris dari penelitian-penelitian terdahulu yang sebagian besar masih menggunakan data sebelum POJK ini diterapkan.

Berangkat dari adanya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya, sektor yang menjadi objek kajian, serta regulasi yang berlaku saat ini, penelitian ini berupaya menghadirkan unsur kebaruan melalui pemilihan sampel bank-bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2022–2025. Kelima mekanisme *Good Corporate Governance*, yakni dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, serta kepemilikan institusional, diuji secara terpisah satu sama lain agar pengaruh dari masing-masing indikator terhadap nilai perusahaan dapat dikaji secara lebih mendalam. Penetapan kelima indikator tersebut mempertimbangkan sejumlah aspek, antara lain kesesuaiannya dengan teori keagenan, hasil-hasil penelitian terdahulu, keselarasannya dengan POJK Nomor 17 Tahun 2023 tentang Penerapan Tata Kelola bagi Bank Umum, serta ketersediaan data yang konsisten pada laporan tahunan perbankan.

Bertolak dari latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sekaligus menguji pengaruh dari kelima indikator *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Tobin's Q*, pada perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025, mengingat temuan-temuan pada penelitian sebelumnya yang masih menunjukkan hasil yang beragam. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh gambaran empiris yang lebih jelas mengenai tingkat efektivitas dari masing-masing mekanisme tata kelola perusahaan, sekaligus menjadi salah satu bahan pertimbangan baik bagi pihak manajemen maupun investor dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan ke depannya.

2. Kajian Teori, Kajian Literatur, Pengembangan Hipotesis

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) melalui teori keagenannya menguraikan bagaimana terbentuknya ikatan kontraktual antara dua pihak, yaitu pemegang saham (*principal*) di satu sisi dan manajemen (*agent*) di sisi lain, yang di dalamnya wewenang untuk mengambil berbagai keputusan diserahkan oleh *principal* kepada *agent*. Situasi ini berpotensi memicu benturan kepentingan (*agency conflict*), mengingat masing-masing pihak pada dasarnya cenderung mengejar kepentingannya sendiri, sehingga tindakan manajemen tidak jarang menyimpang dari apa yang diinginkan oleh pemegang saham. Konsekuensi dari benturan tersebut adalah timbulnya biaya keagenan, yang mencakup biaya pengawasan, biaya pengikatan, hingga kerugian residua yang dapat merugikan nilai perusahaan. Kondisi inilah yang mendasari perlunya suatu mekanisme pengawasan guna menjembatani perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Merujuk pada hal tersebut, penelitian ini memandang bahwa penerapan *Good Corporate Governance* yang tercermin melalui dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, dan kepemilikan institusional berpotensi meredam timbulnya konflik keagenan, memangkas biaya yang menyertainya, sekaligus mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), dewan direksi memegang peran sentral dalam mengelola perusahaan dan mengambil keputusan strategis. Komposisi dan jumlah dewan direksi yang proporsional diharapkan mempertajam efektivitas pengambilan keputusan sehingga kepentingan manajemen lebih selaras dengan pemegang saham (Fatma & Chouaibi, 2023). Semakin banyak anggotanya, semakin besar pula potensi kontribusinya terhadap pencapaian tujuan perusahaan lewat keputusan yang tepat (Vashti & Nugraheni, 2024). Temuan Meriana et al. (2025) dan Suwandono & Sunarto (2025) memperlihatkan dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Dewan Direksi Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), dewan komisaris berfungsi sebagai mekanisme pengawasan internal yang memantau kebijakan dan kinerja direksi agar tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mampu menekan perilaku oportunistik manajemen dan memperkuat kepercayaan investor. Pengawasan yang berjalan efektif juga membantu mencegah manipulasi laporan keuangan dan menaikkan keyakinan investor (Nirpataka & Handayani, 2025). Ahmad et al. (2020) dan Meriana et al. (2025) menemukan dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Dewan Komisaris Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), posisi komisaris independen yang terpisah dari manajemen maupun pemegang saham pengendali memungkinkannya mengawasi secara lebih objektif, mendorong tata kelola yang lebih baik, sekaligus menaikkan kepercayaan investor (Fatma & Chouaibi, 2023; Rahmawati, 2021). Yahya et al. (2023) dan Lesmana & Mungniyati (2021) menemukan dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari sini, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), aktivitas pengawasan (*monitoring*) memegang peran penting dalam meredam konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Frekuensi rapat dewan komisaris mencerminkan seberapa intens pengawasan itu berjalan makin sering rapat digelar, makin tajam pula proses evaluasi dan pengambilan keputusan, yang pada akhirnya berpotensi mengerek nilai perusahaan. Anggraini et al. (2021) dan Kusuma et al. (2023) membuktikan frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal ini, hipotesis yang diajukan adalah:

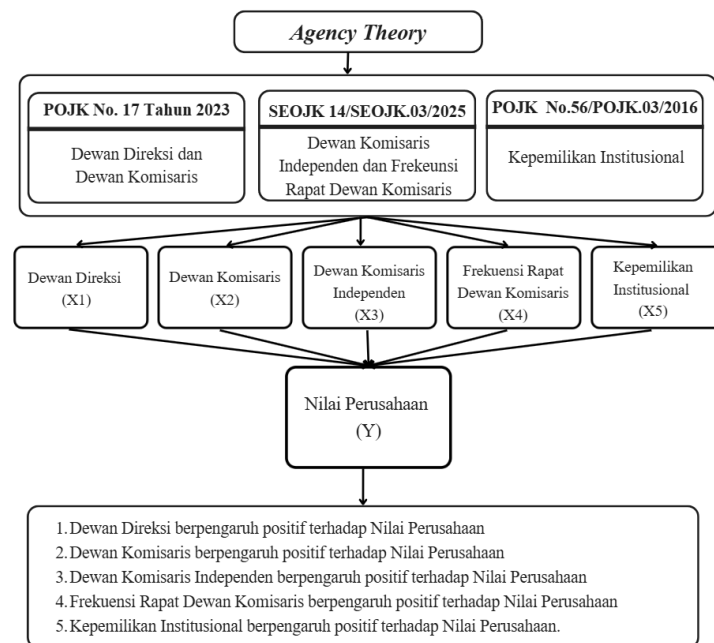
H4: Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Jensen & Meckling (1976) dalam teori keagenan menjelaskan bahwa relasi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal berpotensi memicu konflik kepentingan yang berujung pada biaya keagenan. Investor institusional dinilai lebih mampu mengawasi kinerja manajemen sehingga dapat menekan perilaku oportunistik dan mendorong kenaikan nilai perusahaan (P, 2020). Suhandi (2021) dan Ismawati et al. (2019) mengonfirmasi bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur lewat *Tobin's Q*. Dari uraian ini, hipotesis yang diajukan adalah:

H5: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada penjelasan di atas, kerangka berpikir penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berpikir
Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3. Metode Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan tipe penelitian asosiatif kausal, yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Adapun data yang digunakan merupakan data sekunder, dari laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2022–2025. Data tersebut kemudian diolah dalam bentuk data panel, yaitu gabungan antara data lintas perusahaan (*cross-section*) dengan data lintas

waktu (*time series*). Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menerapkan teknik purposive sampling, mengacu pada sejumlah kriteria berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan pada sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2022–2025.	48
Perusahaan sektor perbankan yang pencatatannya tidak berlangsung secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2025.	(1)
Perusahaan perbankan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan maupun laporan keuangan teraudit secara lengkap sepanjang periode 2022–2025.	0
Perusahaan perbankan yang tidak memiliki kelengkapan data terkait variabel <i>Good Corporate Governance</i> maupun nilai perusahaan selama periode 2022–2025.	0
Sampel Penelitian	47
Total Sampel	141

Sumber: Diolah Penulis (2026)

Dari proses seleksi tersebut, terjaring 47 bank sebagai sampel. Dengan penerapan *lag* satu tahun, data variabel independen (X) mekanisme *Good Corporate Governance* memakai periode 2022–2024, sementara variabel dependen (Y) berupa nilai perusahaan yang diproksikan *Tobin's Q* memakai periode 2023–2025. Setiap perusahaan pun menyumbang tiga observasi, sehingga total observasi mencapai 141 ($47 \text{ perusahaan} \times 3 \text{ tahun}$).

Penggunaan *lag* didasarkan pada asumsi bahwa informasi mengenai struktur dan mekanisme tata kelola pada tahun t baru sepenuhnya terefleksi dalam penilaian pasar pada tahun berikutnya. Reaksi investor terhadap informasi di laporan tahunan cenderung bertahap penyesuaian harga saham terhadap informasi tersebut terus berlangsung hingga 12 bulan setelah laporan diterbitkan (You & Zhang, 2009). Studi itu bahkan membuktikan pengembalian tidak normal perusahaan terus naik dari bulan ke-3 hingga bulan ke-12 pasca laporan diajukan, yang mengindikasikan bahwa dampak suatu informasi atau kebijakan biasanya tidak langsung terlihat penuh pada periode yang sama, melainkan baru benar-benar tercermin dalam penilaian pasar pada periode berikutnya (You & Zhang, 2009).

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Good Corporate Governance dapat dipahami sebagai sistem tata kelola yang mengarahkan sekaligus mengawasi perusahaan agar dikelola secara efektif, transparan, dan akuntabel sesuai kepentingan pemegang saham. Tujuannya untuk menekan konflik keagenan antara manajemen dan pemilik lewat mekanisme pengendalian dan pengawasan yang efektif, sehingga kualitas pengelolaan perusahaan pun meningkat (Brigham & Houston, 2019).

Pada penelitian ini, *Good Corporate Governance* diukur melalui lima mekanisme dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, dan kepemilikan institusional sementara nilai perusahaan diukur lewat *Tobin's Q*. Definisi operasional dan cara pengukuran setiap variabel disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
Dewan Direksi (X1)	Badan pengelola Bank, yaitu Dewan Direksi, bertanggung jawab menjalankan institusi sesuai dengan tujuan dan kepentingan yang telah ditetapkan, serta dapat bertindak sebagai wakil bank baik di dalam maupun di luar pengadilan sebagaimana diwajibkan oleh hukum Nomor 17 tahun 2023).	$DK = \sum \text{Jumlah Anggota Dewan Direksi}$	Hidayat et al. (2024)
Dewan Komisaris (X2)	Berdasarkan POJK Nomor 17 Tahun 2023, pengelolaan bank diawasi oleh Dewan Komisaris, yang juga bertanggung jawab memberikan nasihat kepada Dewan Direksi mengenai masalah-masalah bisnis. Pengawasan ini sejalan dengan ketentuan dalam Anggaran Dasar.	$DK = \sum \text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}$	Hidayat et al. (2024)
Dewan Komisaris Independen (X3)	Seorang anggota Dewan Komisaris dianggap independen jika tidak memiliki keterikatan dengan bank atau pihak terkait mana pun yang dapat memengaruhi objektivitasnya dalam menjalankan tugas pengawasan, seperti hubungan keuangan, manajerial, kepemilikan saham, kekeluargaan, atau hubungan lainnya (POJK Nomor 17 Tahun 2023).	$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$ Variabel dewan komisaris independen diukur dan diolah dalam bentuk proporsi berskala 0 sampai 1	Lesmana & Mungniyati (2021)
Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (X4)	Untuk menjalankan fungsi pengawasan, mengambil keputusan, dan menyelesaikan masalah terkait pengawasan perusahaan, Dewan Komisaris mengadakan rapat secara berkala; jumlah rapat yang diselenggarakan dalam periode tertentu disebut sebagai frekuensi rapat (SEOJK Nomor 14/SEOJK.03/2025).	$FRDK = \frac{\sum \text{Total Rapat Dewan Komisaris dalam satu Tahun}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$	Nirpataka & Handayani (2025)
Kepemilikan Institusional (X5)	Persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh organisasi seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan bank dikenal sebagai kepemilikan institusional (Hamzah & Gozali, 2022).	$KINS = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Instansi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	(Hamzah & Gozali, 2022)
Nilai Perusahaan (Y)	Harga saham di pasar mencerminkan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan suatu bisnis, yang dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan metrik penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja bisnis, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menciptakan kekayaan bagi para pemiliknya (Hamzah & Gozali, 2022).	$Tobin's Q = \frac{(MVE + Total Liabilities)}{Total Assets}$	(Hamzah & Gozali, 2022)

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Proses analisis data panel dalam penelitian ini ditempuh melalui beberapa tahapan. Tahap awal adalah analisis statistik deskriptif, guna menggambarkan karakteristik data pada nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi setiap variabel. Selanjutnya, dilakukan pengujian multikolinearitas untuk memastikan tidak terjadi hubungan yang terlalu kuat antarvariabel independen. Tahap berikutnya adalah penentuan model regresi paling sesuai melalui uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* (LM). Setelah model terpilih, dilakukan uji heteroskedastisitas untuk memastikan tidak terjadi ketidaksamaan varians residual sehingga hasil estimasi regresi dapat dinilai lebih valid. Tahap terakhir adalah pengujian hipotesis beserta koefisien determinasi (R^2). Seluruh pengolahan data memakai Stata, dipilih karena kemampuannya dalam mengolah data panel, sehingga perangkat lunak ini digunakan untuk pemrosesan dan analisis data. Untuk mengetahui bagaimana metode *Good Corporate Governance* memengaruhi nilai perusahaan, peneliti perlu melakukan estimasi regresi data panel, dan Stata merupakan alat yang tepat untuk keperluan tersebut. Persamaan berikut ini menunjukkan model regresi yang digunakan:

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{DD}_{it-1} + \beta_2 \text{DK}_{it-1} + \beta_3 \text{DKI}_{it-1} + \beta_4 \text{FRDK}_{it-1} + \beta_5 \text{KINS}_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai Perusahaan

β_0 = Konstanta

β_1 – β_5 = Koefisien Regresi

DD = Dewan Direksi

DK = Dewan Komisaris

DKI = Dewan Komisaris Independen

FRDK = Frekuensi Rapat Dewan Komisaris

KINS = Kepemilikan Institusional

ε = Error

i = Perusahaan ke-i

t = Tahun pengamatan (t = 2023–2025 untuk variabel dependen; t-1 = 2022–2024 untuk variabel independen, mengikuti pendekatan lag satu tahun)

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Ringkasan statistik deskriptif ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TobinsQ_Y	141	1.089078	0.4690749	0.16	3.82
DD_X1	141	6.553191	2.5535	3	12
DK_X2	141	4.964539	2.259619	2	11
DKI_X3	141	0.5837411	0.1055979	0.3333	1
FRDK_X4	141	14.35461	13.54892	4	67
KINS_X5	141	0.8926241	0.1065407	0,55	1

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

1. Nilai rata-rata perusahaan, sebagaimana diukur dengan *Tobin's Q*, adalah 1,089, sedangkan standar deviasinya adalah 0,469. Ketika sampel perusahaan perbankan memiliki nilai rata-rata *Tobin's Q* lebih besar dari satu, hal ini berarti nilai pasar mereka lebih tinggi daripada nilai buku mereka. Variasi nilai perusahaan di antara bank-bank selama periode penelitian ditunjukkan oleh nilai yang berkisar antara 0,16 hingga 3,82.
2. Nilai rata-rata 6,553 dan standar deviasi 2,554 tercatat untuk variabel dewan direksi. Berdasarkan data ini, sampel perusahaan perbankan memiliki rata-rata 6 hingga 7 anggota dewan. Ukuran dewan bervariasi antarorganisasi, dengan kisaran 3 hingga 12 direktur. Setiap bank memiliki kebutuhan unik terkait manajemen dan proses pengambilan keputusan, dan variasi ini mencerminkan hal tersebut.
3. Angka 4,965 merupakan nilai rata-rata dan 2,260 merupakan standar deviasi untuk dewan komisaris. Hal ini berarti terdapat rata-rata sekitar 5 komisaris pada perusahaan keuangan yang menjadi sampel, dengan kisaran antara 2 hingga 11 orang. Perusahaan keuangan yang berbeda memiliki kerangka pengawasan yang berbeda pula, dan keragaman ini mencerminkan hal tersebut.
4. Jumlah rata-rata komisaris independen adalah 0,5837, dengan standar deviasi sebesar 0,106. Persentase komisaris independen bervariasi antarperusahaan, dengan nilai berkisar antara 0,3333 hingga 1. Komisaris independen mencakup lebih dari separuh dewan komisaris, mengingat persentase komisaris independen pada perusahaan sampel adalah 0,5837 (atau 58,37%) sebagaimana ditunjukkan oleh nilai rata-rata. Perusahaan keuangan mempertahankan persentase komisaris independen yang secara struktural tergolong tinggi.

5. Rata-rata jumlah sidang yang diselenggarakan oleh dewan komisaris setiap tahun adalah 14,35, dengan standar deviasi sebesar 13,55. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris pada perusahaan sampel mengadakan pertemuan lebih sering daripada satu kali setiap 30 hari. Frekuensi pertemuan tahunan bervariasi antara empat hingga enam puluh tujuh kali. Kisaran ini menunjukkan adanya variasi dalam tingkat pelaksanaan fungsi pengawasan oleh perusahaan-perusahaan keuangan tersebut.
6. Standar deviasi kepemilikan institusional adalah 0,107, sedangkan rata-ratanya adalah 0,893 (atau 89,26%). Institusi memiliki sebagian besar saham pada perusahaan perbankan yang dipilih, dengan nilai minimum 55% dan nilai maksimum 100%. Struktur kepemilikan perusahaan perbankan ini tampaknya sebagian besar terkonsentrasi pada investor institusional. Temuan pengujian yang menunjukkan adanya pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa kepemilikan yang tinggi tidak serta-merta mencerminkan pengawasan yang kompeten, sehingga kondisi ini menjadi hal yang krusial bagi penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

Nilai uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	VIF	1/VIF
DD_X1	4.01	0.249598
DK_X2	4.53	0.220621
DKI_X3	1.10	0.913036
FRDK_X4	1.25	0.800400
KINS_X5	1.22	0.823034
Mean VIF	2.42	

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Mengacu pada tabel 4, dapat diketahui bahwa keseluruhan variabel independen menunjukkan nilai VIF yang berada di bawah angka 10, sementara nilai Tolerance-nya berada di atas 0,10. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami permasalahan multikolinieritas di antara variabel independennya. Dukungan atas kesimpulan tersebut semakin diperkuat dengan nilai rata-rata VIF sebesar 2,42, yang masih tergolong berada di bawah ambang batas yang telah ditentukan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini telah memenuhi asumsi bebas dari multikolinieritas, sehingga data yang ada layak untuk dilanjutkan ke tahap pengujian analisis regresi data panel.

Uji Regresi Pemilihan Model Data Panel

Berikut merupakan hasil uji regresi pemilihan model data panel:

Tabel 5. Uji Regresi Pemilihan Model Data Panel

Model Spesifikasi	Nilai Probabilitas	Model
Uji <i>Chow</i>	0.0000	FEM
Uji <i>Hausman</i>	0.4578	REM
Uji <i>Lagrange Multiplier</i> (LM)	0.0000	REM

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 4, uji Chow menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), yang menunjukkan bahwa model FEM lebih sesuai dibandingkan CEM. Pada uji Hausman, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,4578 ($> 0,05$), sehingga model REM justru lebih tepat digunakan dibandingkan FEM. Selanjutnya, uji LM menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), yang kembali mengarahkan pemilihan pada model REM dibandingkan CEM. Dengan demikian, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Heteroskedastisitas

Peneliti menggunakan uji Breusch-Pagan/Cook-Weisberg untuk melakukan analisis ini. Hasil yang diperoleh dari analisis data menggunakan perangkat lunak Stata adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas	Chi2(1)	Prob > chi2
<i>Breusch-Pagan / Cook-Weisberg</i>	36.88	0.0000

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan data dalam tabel, nilai probabilitas (Prob > chi2) adalah 0,0000 dan statistik Chi-Square adalah 36,88. Disimpulkan bahwa H_0 ditolak karena nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti model regresi dalam penelitian tersebut mengalami heteroskedastisitas.

Kehadiran heteroskedastisitas tidak menyebabkan estimator OLS/GLS menjadi tidak konsisten, namun membuat *standard error* yang dihasilkan tidak lagi valid untuk pengujian statistik (Wooldridge, 2010). Untuk mengatasinya tanpa mengurangi jumlah sampel, penelitian ini menggunakan pendekatan *robust standard error* yang dikelompokkan (*clustered*) berdasarkan identitas perusahaan, mengikuti metode yang dikembangkan oleh Stock & Watson (2008) khusus untuk data panel dengan efek tetap (*fixed/random effects*). Pendekatan ini merupakan solusi statistik yang diakui untuk menghasilkan koefisien regresi yang tetap

konsisten dan unbiased meskipun terdapat pelanggaran asumsi heteroskedastisitas pada data (Wooldridge, 2010; Stock & Watson, 2008).

Hasil Regresi Data Panel

Berikut merupakan bentuk model regresi data panel:

$$\text{Tobin's } Q = 2,576 - 0,043DD + 0,019DK + 0,193DKI + 0,002FRDK - 1,621KINS + e$$

Mengacu pada persamaan tersebut, dapat diketahui bahwa rata-rata Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada bank-bank yang menjadi sampel penelitian berada pada angka 2,576, dengan catatan seluruh variabel independen diasumsikan berada pada titik nol atau tidak mengalami perubahan (konstan). Untuk variabel Dewan Direksi, koefisien regresi yang diperoleh bernilai -0,043. Dengan mengasumsikan variabel-variabel lain tetap konstan, angka koefisien tersebut mengindikasikan bahwa penambahan satu orang anggota direksi diprediksi akan berdampak pada penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0,043 poin. Berbeda halnya dengan variabel Dewan Komisaris yang justru memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,019, yang mengandung arti bahwa setiap penambahan satu anggota pada dewan komisaris diprediksi mampu mendongkrak Nilai Perusahaan sebesar 0,019 poin. Sementara itu, variabel Komisaris Independen juga memperlihatkan arah hubungan yang positif dengan koefisien sebesar 0,193, yang berarti semakin tinggi proporsi komisaris independen, maka Nilai Perusahaan diperkirakan akan turut mengalami peningkatan sebesar 0,193 poin. Adapun untuk variabel Frekuensi Rapat Dewan Komisaris, diperoleh koefisien positif sebesar 0,002, yang menggambarkan bahwa penambahan frekuensi rapat komisaris sebanyak satu kali dalam setahun diprediksi mampu meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,002 poin. Di sisi lain, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh variabel Kepemilikan Institusional yang memiliki koefisien bertanda negatif sebesar -1,621. Angka ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu unit pada proporsi kepemilikan institusional justru diperkirakan akan menyebabkan penurunan Nilai Perusahaan sebesar 1,621 poin.

Uji Hipotesis Uji T

Berikut tabel hasil hipotesis dari uji t:

Tabel 7. Uji T

Variabel	Coefficient	Robust std. err.	z-Statistic	Probabilitas	Hasil
Konstanta	2.576555	0.7249034	3.55	0.000	-
DD X1	-0.0433239	0.0504269	-0.86	0.390	Ditolak
DK X2	0.0193944	0.0413797	0.47	0.639	Ditolak
DKI X3	0.1930711	0.2920688	0.66	0.509	Ditolak
FRDK X4	0.0023809	0.0027232	0.87	0.382	Ditolak
KINS X5	-1.620763	0.7506611	-2.16	0.031	Ditolak

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada Tabel 6 pengujian hipotesis secara parsial dijelaskan sebagai berikut:

- H1 ditolak dengan nilai probabilitas 0,390 ($> 0,05$) dan koefisien -0,043 untuk dewan direksi (X1). Berdasarkan temuan ini, dewan direksi memang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, namun pengaruhnya negatif dan tidak signifikan secara statistik. Hal ini berarti dewan direksi tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, meskipun terdapat korelasi negatif.
- H2 ditolak dengan nilai probabilitas 0,639 ($> 0,05$) dan koefisien 0,019 untuk dewan komisaris (X2). Berdasarkan temuan ini, dewan komisaris tampaknya tidak efektif. Tidak terdapat dampak yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya positif dan sejalan dengan premis awal.
- H3 ditolak dengan nilai probabilitas 0,509 ($> 0,05$) dan koefisien 0,193 untuk dewan komisaris independen (X3). Berdasarkan temuan ini, dewan komisaris independen tampaknya tidak efektif. Dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik, meskipun arah pengaruhnya positif dan konsisten dengan hipotesis.
- H4 ditolak karena koefisien untuk frekuensi rapat dewan komisaris (X4) adalah 0,002 dan nilai probabilitasnya adalah 0,382 ($> 0,05$). Berdasarkan temuan ini, tampaknya tidak ada hubungan yang substansial antara jumlah rapat dewan komisaris dan hasilnya. Dampaknya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik, meskipun arah pengaruhnya positif dan konsisten dengan hipotesis.
- Hipotesis nol (H5) ditolak karena koefisien untuk kepemilikan institusional (X5) adalah -1,621 dan nilai probabilitasnya adalah 0,031 ($< 0,05$). Meskipun data menunjukkan signifikansi statistik, hipotesis sebelumnya memprediksi adanya dampak positif; oleh

karena itu, hasil yang diperoleh justru menunjukkan efek yang berlawanan. Menurut penelitian ini, kepemilikan institusional secara signifikan menurunkan nilai perusahaan.

Uji F

Berikut tabel hasil uji f:

Tabel 8. Uji F

Uji Simultan	Nilai Statistik	Prob > chi2
<i>Wald Chi2 (5)</i>	8,49	0.1310

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Dengan merujuk pada data yang termuat dalam Tabel 7 di atas, terlihat bahwa nilai Wald Chi-Square yang dihasilkan adalah sebesar 8,49, disertai dengan nilai probabilitas sebesar 0,1310. Oleh karena angka probabilitas tersebut ternyata melampaui batas signifikansi yang ditetapkan yakni 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara statistik tidak ditemukan adanya pengaruh yang cukup berarti terhadap nilai perusahaan, baik yang berasal dari variabel dewan direksi, dewan komisaris, dewan komisaris independen, frekuensi penyelenggaraan rapat dewan komisaris, maupun tingkat kepemilikan institusional. Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Koefisien Determinasi R²

Berikut tabel hasil koefisien determinasi R²:

Tabel 9. Koefisien Determinasi R²

Jenis R ²	Nilai	Persentase
<i>R² Overall</i>	0,0855	8,55%

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Tabel 8 menyajikan hasil pengujian, dengan nilai R-Squared keseluruhan sebesar 0,0855 atau setara dengan 8,55%. Variabel-variabel yang mencakup Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, frekuensi rapat Dewan Komisaris, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama menjelaskan 8,55 persen variasi dalam nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Model penelitian ini tidak dapat menjelaskan 91,4 persen dari nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi terbukti berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien -0,043. Rata-rata anggotanya 6,55 orang, berkisar dari 3 hingga

12 orang. Di sektor perbankan, jumlah direksi yang lebih besar belum tentu mempercepat atau memperbaiki kualitas keputusan, mengingat kompleksitas operasional dan risiko perbankan justru menuntut koordinasi yang solid. Fenomena dugaan fraud di Bank Woori Saudara dan manipulasi kredit di Bank Jatim juga jadi bukti bahwa keberadaan struktur tata kelola saja tidak cukup menjamin efektivitas pengawasan.

Temuan ini kurang mendukung *Agency Theory*, karena dewan direksi yang lebih besar nyatanya tidak terbukti menaikkan nilai perusahaan. Direksi yang terlalu banyak justru berisiko menimbulkan tumpang tindih wewenang, memperlambat pengambilan keputusan, dan melemahkan koordinasi. Hasil ini konsisten dengan Mary et al. (2019), Mawei & Tulung (2019), serta Fatma & Chouaibi (2023), tetapi berbeda dari Purwaningsih & Fadli (2023) dan Meriana et al. (2025) yang menemukan pengaruh signifikan.

Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata beranggotakan 4,96 orang, dengan rentang 2 hingga 11 orang. Di sektor perbankan, jumlah komisaris yang lebih banyak tidak otomatis berarti pengawasan lebih baik jika tidak dibarengi kualitas pelaksanaan fungsinya. Berdasarkan *Agency Theory*, dewan komisaris memang berperan mengawasi manajemen guna mengurangi konflik keagenan dan hasil penelitian ini mendukung arah hubungan tersebut, tapi tidak mendukung signifikansinya, karena bertambahnya jumlah komisaris belum terbukti berdampak nyata terhadap nilai perusahaan.

Ini menandakan keberadaan dewan komisaris secara struktural tidak serta-merta mencerminkan efektivitas pengawasan pada bank. Karena perannya lebih terfokus pada pengawasan tanpa keterlibatan langsung dalam operasional, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pun jadi terbatas. Yang lebih menentukan sebetulnya adalah kualitas pengawasan, kompetensi, dan efektivitas pelaksanaan tugas, bukan sekadar jumlah anggotanya. Temuan ini sejalan dengan Anwar (2023) dan Firdausya et al. (2013) yang juga mendapati dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata proporsinya 58,37%, dengan rentang 33,33% hingga 100%. Tingginya

angka ini menunjukkan bank-bank sampel sebenarnya sudah memenuhi porsi komisaris independen yang cukup besar, tetapi hal itu belum cukup untuk mendongkrak nilai perusahaan secara nyata. Di sektor perbankan, keberadaan komisaris independen baru efektif bila disertai kualitas pengawasan yang memadai dan keterlibatan dalam keputusan-keputusan strategis.

Sesuai *Agency Theory*, komisaris independen semestinya meredam konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* lewat pengawasan yang objektif. Penelitian ini mendukung arah hubungan tersebut, tapi tidak mendukung signifikansinya mengindikasikan bahwa pemenuhan struktur komisaris independen bisa jadi baru sebatas formalitas regulasi jika tidak dibarengi pelaksanaan pengawasan yang optimal. Hasil ini sejalan dengan Kusuma & Nuswantara (2021), Andika & Fajar (2018), serta Kristanto et al. (2023), namun berbeda dari Fatma & Chouaibi (2023) yang justru menemukan pengaruh negatif meski tidak signifikan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan

Frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah positifnya mengisyaratkan bahwa makin sering rapat digelar, nilai perusahaan cenderung naik meski secara statistik pengaruh itu belum terbukti kuat. Rata-rata frekuensi rapatnya 14,35 kali setahun, dengan rentang 4 hingga 67 kali. Tingginya angka ini menunjukkan aktivitas pengawasan lewat rapat memang cukup intens dilakukan, tetapi intensitas semata rupanya belum cukup untuk mengangkat nilai perusahaan.

Dalam kerangka *Agency Theory*, rapat memang sarana pengawasan untuk meredam konflik keagenan, tetapi rapat yang sering belum tentu efektif jika sifatnya sekadar administratif dan tidak menghasilkan keputusan strategis. Temuan ini sejalan dengan Baco et al. (2025) dan Grace & Safitri (2017), yang juga mendapati frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan. Dengan kata lain, kualitas pembahasan dan tindak lanjut hasil rapat jauh lebih menentukan efektivitas pengawasan dibanding sekadar seberapa sering rapat itu digelar.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dari empat variabel sebelumnya, kepemilikan institusional terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata kepemilikan institusional mencapai 89,26%, menandakan struktur kepemilikan bank sampel sangat terkonsentrasi pada pihak

institusional. Temuan ini berlawanan dengan *Agency Theory*, sebab kepemilikan institusional yang besar ternyata tidak selalu berujung pada pengawasan yang efektif. Konsentrasi kepemilikan yang tinggi justru berpotensi memunculkan kepentingan tertentu yang tidak selalu selaras dengan kepentingan perusahaan secara keseluruhan relevan dengan fenomena dugaan fraud di PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Hasil ini sejalan dengan Rusnaeni et al. (2022), yang juga menemukan bahwa makin tinggi kepemilikan institusional, makin rendah nilai perusahaan. Namun berbeda dari Adinegara & Herliansyah (2023) serta Vashti & Nugraheni (2024) yang mendapati pengaruh tidak signifikan, dan P (2020) yang justru menemukan pengaruh positif signifikan. Pola ini mengindikasikan investor cenderung lebih tertarik pada bank dengan tingkat kepemilikan institusional yang lebih rendah, sehingga besarnya kepemilikan institusional tidak serta-merta mencerminkan efektivitas pengawasan atau kenaikan nilai perusahaan.

5. Penutup

Pendekatan regresi data panel menunjukkan bahwa kelima hipotesis penelitian ini ditolak, meskipun dengan alasan yang berlainan satu sama lain. Dewan direksi (H1) justru berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebuah arah hubungan yang berkebalikan dari yang diprediksikan sebelumnya. Sementara itu, ketiga variabel lainnya dewan komisaris (H2), dewan komisaris independen (H3), maupun frekuensi rapat dewan komisaris (H4) sama sekali tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik, walaupun arah koefisien menunjukkan positif sehingga ketiganya juga ditolak. Di luar dugaan, kepemilikan institusional (H5) justru memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, bertentangan dengan ekspektasi awal, sehingga hipotesis ini pun turut ditolak. Temuan-temuan ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih akurat, khususnya terkait faktor-faktor penentu nilai perusahaan perbankan, sekaligus memberikan pemahaman tentang cara menilai prospek perusahaan baik pada masa kini maupun mendatang dalam konteks penerapan GCG.

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan, di antaranya cakupan periode pengamatan yang relatif pendek (terbatas pada sektor perbankan saja) serta nilai koefisien determinasi yang tergolong rendah, yang mengisyaratkan masih banyak variabel lain di luar model yang turut memengaruhi nilai perusahaan namun belum terakomodasi. Di samping itu, penelitian ini

belum menjajaki pendekatan alternatif karena hanya berfokus pada lima indikator GCG. Sebagai rekomendasi, penelitian mendatang perlu memperluas cakupan sampel maupun sektor industri yang dikaji, memperpanjang rentang waktu pengamatan, serta menambahkan variabel-variabel lain seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, Komite Audit, dan kepemilikan manajerial guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai variasi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Adinegara, G. R., & Herliansyah, Y. (2023). Pengaruh Penerapan GCG yang Dinilai Menggunakan Corporate Governance Index, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Pasar Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7, 2052–2061.
- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 11(1), 169–184.
- Andika, M., & Fajar, M. A. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komposisi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Pertambangan Batubara Tahun 2012–2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Fakultas Ekonomi UNY*, 1, 1–15.
- Anggraini, M., Widyaningtyas, D. P., Dito, A. H., Shinta, F. T., & Fransiska, N. (2021). Pengaruh Rapat Dewan Komisaris, Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *ARIMBI (Applied Research in Management and Business)*, 1(1), 21–27.
- Anwar, K. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 2(2), 282–288.
- Aulia, F., Husnaini, W., & Astuti, W. (2026). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Risma*, 6(1), 47–60.
- Baco, M. Z., Anshari, R., & Pribadi, M. I. (2025). Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris dan Karakteristik Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Properti dan Real Estate. *EBISNIS (Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis)*, 18(1), 387–391.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit dan Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 136–142.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management 15e*. Gemala.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*.
- Fatma, H. Ben, & Chouaibi, J. (2023). Corporate Governance and Firm Value: a Study on European Financial Institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Firdausya, Z. S., Swandari, F., & Effendi, W. (2013). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, 1, 407–424.
- Gani, A. M., Kurniawan, & Hirsanuddin. (2020). Implementation of Good Corporate Governance

- Principles in Commercial Banks. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 2007, 404–408.
- Grace, & Safitri, H. F. (2017). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 7, 2088–2106.
- Hamzah, R. S., & Gozali, E. O. D. (2022). *Kajian Implementasi Corporate Social Responsibility*.
- Hidayat, N., Monang, S., & Widyowati, M. P. (2024). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Dewan Komisaris dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022. *JATAMA: Jurnal Akuntansi Pratama*, 1.
- Hidayat, R. A. L. (2020). Kinerja Bank Umum Konvensional di Era Reformasi. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(1), 81–90. <https://doi.org/10.37481/sjr.v3i1.128>
- Ismawati, Sriyanto, Khaerunnisa, E., & Mahmudi, B. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia. *SAINS: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3, 136–152.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Kristanto, R. V., Setiawan, A., Wirawan, S., & Djajadikerta, H. (2023). COMMISSIONERS , AND INTELLECTUAL CAPITAL ON COMPANY VALUE. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 498–507.
- Kusuma, I. J., & Nuswantara, D. A. (2021). The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 1–8.
- Kusuma, L., Wijaya, H., & Kristina, N. (2023). Peran Investasi Teknologi Informasi, Efektivitas Rapat Dewan Komisaris, Keberagaman Usia dan latar Belakang Pendidikan Dewan Direksi Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 112–123. <https://doi.org/10.33508/jima.v12i2.5352>
- Lesmana, L., & Mungniyati. (2021). Pengaruh Faktor Kebijakan, Kinerja Perusahaan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(2), 347–356.
- Mary, H., Pratiwi, N., & Andromeda, D. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi , Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobistek*, 8(2), 24–31.
- Mawei, M. F. G., & Tulung, J. E. (2019). Pengaruh Dewan Direksi, Ukuran Perusahaan dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba*, 7(6), 3249–3258.
- Meriana, Putri, W. R. E., & Septiyanti, R. (2025). Dinamika Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, dan Ukuran Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 5(April).
- Nirpataka, N. A., & Handayani, S. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris dan CEO Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Dengan Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(3), 272–293.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum. Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2023). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2023 tentang Penerapan Tata Kelola bagi Bank Umum. Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor

- 14/SEOJK.03/2025 tentang Penerapan Tata Kelola bagi Bank Umum. Otoritas Jasa Keuangan.
- P, E. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajemen, Kebijakan Dividen, Perilaku Oportunistik dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JBTI : Jurnal Bisnis : Teori Dan Implementasi*, 11(2), 134–148.
- Pasaribu, R. L., Wardi, J., & Listihana, W. D. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 20(2), 134–148.
- Purwaningsih, M. G., & Fadli, J. A. (2022). *The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value*. 6(2), 1348–1371.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2).
- Respati, A. R. (2025, June 6). *Investigasi kasus Bank Woori Saudara fraud, OJK: Diduga melibatkan pihak internal*. Kompas.com. <https://money.kompas.com/read/2025/06/06/120949826/investigasi-kasus-bank-woori-saudara-fraud-ojk-diduga-melibatkan-pihak>
- Rusnaeni, N., Gursinda, H., Sasongko, H., & Hakim, D. R. (2022). Financial Performance, Institutional Ownership, Size, and Firm Value: A Structural Equation Modeling Approach. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2022(1), 258–271.
- Salem, W. F., Metawe, S. A., Youssef, A. A., & Mohamed, M. B. (2019). Boards of Directors Characteristics and Firm Value : A Comparative Study between Egypt and USA. *Open Access Library Journal*, 6, 1–32. <https://doi.org/10.4236/oalib.1105323>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*.
- Stock, J. H., & Watson, M. W. (2008). Heteroskedasticity-Robust Standard Errors for Fixed Effects Panel Data Regression. *Econometrica*, 76(1), 155–174.
- Suhandi, N. P. M. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Nilai Perusahaan: Bukti dari Indonesia. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business (IDEB)*, 2(2), 102–116.
- Sultan, M. F. (2025, April 22). *Kronologi kasus kredit fiktif Bank Jatim: Modus sistematis dengan kerugian Rp569,4 miliar*. Poskota. <https://www.poskota.co.id/2025/04/22/kronologi-kasus-kredit-fiktif-bank-jatim-modus-sistematis-dengan-kerugian-rp5694-miliar>
- Suwandono, C. A., & Sunarto. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris , Dewan Direksi , Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Geoekonomi*, 16(September), 298–307.
- Vashti, D. A., & Nugraheni, R. (2024). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Student Research Journal*, 3(1), 22–37.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* (2nd ed.). The MIT Press.
- Yahya, A., Hidayat, T., Nurjanah, R., & Pratama, N. D. (2023). The Dynamic Impact of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Firm Value : Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Management Entrepreneurship and Social Science*, 03(03), 742–756.
- Yermack, D. (1996). Higher Market Valuation of Companies with a Male Board of Directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185–211.
- You, H., & Zhang, X. (2009). Financial reporting complexity and investor underreaction to 10-K

information. *Review of Accounting Studies*, 14(4), 559–586. <https://doi.org/10.1007/s11142-008-9083-2>