

TATA KELOLA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN BUMN DAN NON-BUMN

Badzlina Beta Yuniar¹; Ririh Dian Pratiwi²

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nusworo^{1,2}

Email : betayuniar@gmail.com¹; ririh.dian.pratiwi@dsn.dinus.ac.id²

ABSTRAK

Riset ini bertujuan menganalisa pengaruh tata kelola perusahaan meliputi ukuran, independensi, serta rapat dewan—serta variabel kontrol Return on Assets terhadap nilai perusahaan pada BUMN ataupun non-BUMN yang terdata pada indeks LQ45 periode 2019–2023. Sampel didapatkan dengan metode *purposive sampling* sejumlah 45 data, dilakukan analisis menerapkan regresi linier berganda memanfaatkan software *Eviews 13*. Hasil riset memaparkan bahwasannya ukuran dewan, independensi dewan, rapat dewan, serta ROA berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : Ukuran Dewan; Independensi Dewan; Rapat Dewan; Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of corporate governance, including size, independence, and board meetings—along with the control variable Return on Assets on firm value in both state-owned enterprises (SOEs) and non-SOEs listed in the LQ45 index for the period 2019–2023. The sample was obtained using the purposive sampling method, totaling 45 data points, and the analysis was conducted using multiple linear regression with *Eviews 13* software. The results of the study show that board size, board independence, board meetings, and ROA have a significant positive effect on firm value.

Keywords : Board Size; Board Independence; Board Meeting; Company Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan pencerminan dari asset yang dimiliki perusahaan. Tujuan perusahaan membangun nilai perusahaan yakni guna mendorong laba maksimal serta kemakmuran pemilik perusahaan serta pemegang saham. Pendapat ini didasarkan pada pemikiran bahwa tingginya harga saham mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Rusnaldi et al., 2022). Penilaian yang dimiliki oleh perusahaan berperan terhadap penguasaan kelangsungan bisnis. Namun, banyak investor kesulitan menilai nilai perusahaan sebagai dasar keputusan investasi karena harga saham sering menurun ataupun stagnan. Perubahan harga saham bisa dapat terpengaruhi oleh faktor yang didapatkan dari internal perusahaan misalnya laba bersih, kinerja keuangan, serta ekspansi perusahaan, serta faktor yang didapatkan dari eksternal diantaranya suku bunga, nilai tukar, kebijakan pemerintah, serta kondisi ritel global. Selain faktor keuangan, investor juga mempertimbangkan aspek non-keuangan seperti tata kelola perusahaan atau **corporate governance**.

Corporate governance yakni sistem yang mengatur struktur, prosedur, serta mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan prinsip akuntabilitas guna peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Velnampy, 2013) dalam (Onasis & Robin, 2015). *Corporate Governance*

dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti investor, karyawan, pelanggan, dan pemangku kepentingan lainnya. *Corporate governance* yang baik memberikan jaminan kepada investor bahwa investasi mereka akan terlindungi dan bahwa kesejahteraan pemegang saham menjadi prioritas perusahaan, terlepas dari siapa manajemennya. Secara khusus, hal ini memberikan daya tarik tambahan bagi investor, dalam meningkatkan keinginan mereka untuk berinvestasi yang berpotensi menaikkan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan. Bahwa perusahaan memiliki suatu tujuan yang berjangka panjang dengan tujuan pengoptimalan nilai yang dimiliki oleh perusahaan agar dapat memberikan kesejahteraan bagi pemilik dan investor. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai yang dimiliki oleh perusahaan menjadi suatu visualan bagi investor berkaitan dengan keberhasilan yang dimiliki oleh perusahaan terlihat pada harga dari saham. Peningkatan nilai tersebut dapat dicapai melalui penerapan mekanisme, struktur, serta prinsip *corporate governance* yang baik (Umbing et al., 2022), (Azaria & Muslichah, 2021). Penerapan *corporate governance* yang efektif menjamin hak investor dalam mengakses informasi yang transparan serta tepat waktu. Struktur *corporate governance* berperan penting dalam peningkatan efisiensi ekonomi, karena mengelola relasi antara manajemen, dewan komisaris, investor serta pemegang kebijakan serta sistem pendukung dalam tata kelola baik pada level pengawasan maupun operasional. (Melisa Anggraini et al., 2021).

Skandal-skandal keuangan, krisis, dan kegagalan perusahaan berskala besar yang melanda berbagai negara membuat para pengelola perusahaan menyusun rencana terhadap *corporate governance* yang selama ini hampir tidak mendapat perhatian (Onasis & Robin, 2015). Lemahnya independensi dan kekuasaan eksekutif merupakan salah satu penyebab kegagalan bisnis (Onasis & Robin, 2015). Dewan komisaris serta dewan direksi yakni diantara fungsi kontrol yang ada di sebuah bisnis. Diantara aplikasi praktis dari teori agensi adalah fungsi pengontrolan yang dimiliki oleh komisaris dan direksi bagian dari struktur *corporate governance* (Melisa Anggraini et al., 2021).

Teori agensi adalah teori yang muncul pada saat proses pengelolaan perusahaan yang dilakukan antara pemilik (*principal*) dengan pihak lain (*agent*) yang menyebabkan konflik antara kedua belah pihak (Dalimunthe, P., & Pamulangm, 2022).

Manajer perusahaan kerap mempunyai kepentingan individu yang tidak selaras dengan tujuan perusahaan, sehingga menimbulkan perbedaan kepentingan serta memicu konflik antara manajer maupun pemegang saham. Kemunculan konflik karena manajer cenderung lebih mementingkan keuntungan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan secara keseluruhan. Akibat dari konflik ini perusahaan harus menanggung biaya tambahan yang berpotensi menurunkan tingkat keuntungan dan berdampak negatif pada harga saham berimbas dalam mengurangi nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Dinah, A., D., &

Darsono, D., 2017). Menurut Wardati et al (2021), tujuan dari teori keagenan Teori Keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan cara memahami dan mengatasi permasalahan yang muncul akibat ketidakseimbangan informasi dalam hubungan kontraktual antara prinsipal (pemegang saham) serta agen (manajemen). Teori ini berasumsi bahwa ketika agen mempunyai informasi lebih luas dibanding prinsipal serta mempunyai kepentingan yang berbeda, maka bisa terjadi konflik di mana agen bertindak guna kepentingannya sendiri serta merugikan prinsipal.

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya dalam literatur, banyak penelitian telah melakukan penelitian mengenai *corporate governance*, terutama di negara-negara maju. Beberapa negara berkembang juga telah menanggapi tema ini dalam penelitian mereka di tahun-tahun berikutnya (Ghofur, 2023). Berdasarkan laporan statistik mingguan yang diterbitkan oleh (OJK). (Pipit Mulyah et al., 2023) *mean* harga saham perusahaan BUMN pada tahun 2019 yakni sekitar 6.547,877 IDR lalu pada tahun 2020 adalah sekitar 6.325,406 IDR. Pada tahun 2021 meningkat menjadi 6.723,386 IDR. Pada 2022 menjadi puncak karena berhasil mencapai harga saham dengan rerata 7.318,016 IDR. Tetapi pada 2023 mengalami penurunan hingga mencapai 6.941,855 IDR. Rata-rata harga saham perusahaan BUMN umumnya tidak banyak terjadi perubahan baik kenaikan atau penurunan atau bisa dikatakan stabil, tren naik berlangsung di tahun 2022 yang dimana rata-rata harga saham naik sebesar 594,630 IDR dari tahun sebelumnya. Menurut peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) no 13 tahun 2023 harga saham memiliki sifat yang fluktuatif atau bisa naik turun, hal tersebut dianggap wajar karena harga saham dipengaruhi oleh mekanisme pasar, di mana meningkatnya permintaan akan mendorong harga naik, sedangkan kelebihan penawaran menurunkannya. Fluktuasi harga saham BUMN dipengaruhi faktor eksternal seperti kenaikan suku bunga serta inflasi, termasuk kebijakan The Federal Reserve yang memengaruhi nilai tukar rupiah, serta faktor internal seperti kebijakan pemerintah. Sebagai perusahaan yang diberi modal secara langsung oleh pemerintah, BUMN tak akan lepas dari kebijakannya, masih pada perencanaan tanpa aktualisasi kebijakan pemerintah akan sedikit banyak mempengaruhi harga saham Perusahaan (Sandra fitri et al., 2015).

Pada perusahaan BUMN rata-rata harga saham tiap tahunnya cenderung stabil disisi lain ada perusahaan non-BUMN yang mengalami kenaikan rata-rata harga saham setiap tahunnya. Berlandaskan data bersumber dari Badan Pusat Statistik *mean* harga saham perusahaan non-BUMN di Indonesia tahun 2019 yakni sejumlah 6.850,619 IDR lalu pada tahun 2020 sebesar 3.937,632 IDR lalu mengalami kenaikan yang cukup tinggi di 2021 menjadi sejumlah 5.760,584 IDR. Di 2022 rata-rata harga saham perusahaan non-BUMN sebesar 6.568,173 IDR ditahun berikutnya yaitu tahun 2023 mengalami sedikit penurunan menjadi 6.565,728 IDR. Pada perusahaan non-BUMN harga *mean* saham perusahaan condong terjadi

kenaikan setiap tahunnya, faktor yang mempengaruhi rata-rata harga saham non-BUMN tidak jauh beda dengan BUMN. Salah satu faktor yang membedakan yaitu faktor internal perusahaan BUMN memiliki tantangan dalam menjalankan *coporate governance* yang baik karena keterikatannya dengan kebijakan pemerintah sedangkan perusahaan non-BUMN tidak sehingga bebas dan tidak ada keterikatan yang menjadi penghambat.

Fluktuasi harga saham memperlihatkan pentingnya analisis penerapannya dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama *corporate governance* yakni memunculkan nilai lebih untuk pemegang kebijakan. Penerapan *good corporate governance* dengan secara efektif diharapkan terjadinya sebuah peningkatan terhadap kinerja, nilai yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan, serta kepercayaan investor, yang berdampak pada pergerakan harga saham. (Azaria & Muslichah, 2021). Secara keseluruhan, *corporate governance* yang efektif membangun reputasi positif, memperkuat kepercayaan investor, serta memaksimalkan nilai pemegang saham, sedangkan tata kelola yang buruk mampu menurunkan harga saham akibat meningkatnya risiko serta menurunnya kepercayaan investor.

Tujuan riset yakni guna menguji dampak dan pengaruh *corporate governance* pada nilai yang dimiliki perusahaan BUMN maupun non-BUMN. Kebijakan pemerintah yang setiap tahunnya mengalami perubahan akan membawa pengaruh khususnya pada perusahaan BUMN yang dikelola langsung oleh pemerintah. Karena adanya intervensi pemerintah, penerapan sistem *corporate governance* di BUMN menghasilkan output yang berbeda dengan perusahaan non-BUMN. Di negara Indonesia analisis mengenai *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dianggap penting, persaingan bisnis yang kuat membuat para pemilik perusahaan dituntut untuk berusaha lebih keras dalam memaksimalkan kinerja perusahaan demi keberlangsungan hidup perusahaan. Riset ini termasuk replikasi dari riset terdahulu yang berjudul "*Coporate governance and firm value : a comparartive analysis of state and non-state owned companies in the context of pakistan*" oleh (Bhat et al., 2018) yang menggunakan sampel BUMN dan non-BUMN pada tahun 2010-2014. Penelitian yang dilakukan berfokus pada bagaimana instrument *corporate governance* mempengaruhi nilai perusahaan baik perusahaan BUMN dan non-BUMN pada konteks pakistan. Riset ini menerapkan sampel data perusahaan BUMN serta non-BUMN periode 2019–2023. Kesamaan dengan penelitian terdahulu terletak pada konteksnya, yakni adanya persamaan dilakukan di negara berkembang.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Agency

Model keagenan termasuk salah satu teori yang sering dibahas dalam literatur yang membahas mengenai *corporate governance* (Tajuddin et al., 2023). Teori keagenan menjelaskan terdapatnya suatu hubungan yang dimiliki secara prinsipal (pemilik atau investor)

dan *agen* (manajemen) mengelola perusahaan atas nama pemilik. Hubungan ini berbentuk kontrak di mana agen diberi wewenang guna mengambil keputusan, namun perbedaan tujuan antara keduanya bisa menimbulkan konflik kepentingan. Pelaku dari principal dan agen ini adalah para direksi oleh karena itu dibutuhkannya pertemuan para direksi untuk membahas dan mengelola kepentingan bersama ini dengan diadakannya rapat dewan. Pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam *corporate governance* sering memicu manajer bertindak untuk kepentingan pribadi, bukan demi pemegang saham (A. F. & D., 2017). Teori keagenan juga menekankan bahwasannya pengelolaan konflik tersebut berpengaruh pada nilai perusahaan. Riset (Rahadi & Octavera, 2020) menunjukkan bahwasannya frekuensi rapat dewan tidak terbukti memberikan keuntungan yang signifikan pada kenaikan nilai perusahaan, tidak selaras dengan (Refani Akbar Al Bana, 2022) mengungkapkan bahwasannya frekuensi rapat dewan direksi berpengaruh positif serta signifikan pada nilai yang dimiliki perusahaan. Riset Xiao dan Zhao (2009) pada perusahaan di bursa Tiongkok mendapati bahwasannya hak kontrol berlebih yang dimiliki pemegang saham mayoritas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwasanya semakin besar dominasi pemegang saham mayoritas, semakin tinggi potensi konflik dengan pemegang saham minoritas, membuat nilai yang dimiliki oleh perusahaan menjadi menurun. (Sarker & Hossain, 2023).

Corporate Governance

Corporate governance yakni kumpulan sistem, praktik serta aturan yang mengatur proses berjalannya suatu perusahaan. Banyak aspek yang dilibatkan dalam sistem *corporate governance* antara lain manajemen, para pemilik dan pemegang saham, investor, jajaran eksekutif dewan, dan para *stakeholder* lainnya secara umum *corporate governance* adalah seperangkat pedoman, ketentuan dan target dalam rangka mencapai kebijakan perusahaan sesuai dengan tujuannya (Bakhtiar & Rokhayati, 2023). Komisaris independen berperan penting dalam *corporate governance*, dengan perbedaan karakteristik antara BUMN dan non-BUMN sesuai Permen BUMN No. 19/2021. Tugas utamanya yakni mengawasi, memberi arahan, memastikan kepatuhan pada regulasi, serta memberikan nasihat terkait tata kelola perusahaan. Sementara itu, pada perusahaan non-BUMN, dewan komisaris juga ditetapkan melalui RUPS, namun struktur dan komposisinya lebih beragam sesuai dengan anggaran dasar perusahaan. Beberapa penelitian menemukan hasil yang berbeda terkait pengaruh kinerja komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Yang dilakukan (Pradana & Khairusoalihin, 2021) dewan komisaris independen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Namun pada riset (Hafidz andra et al., 2020) menyebutkan bahwasannya komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan adanya GAP tersebut dapat disimpulkan bahwa fokus utamanya yakni

mengawasi kinerja manajemen serta memastikan setiap keputusan selaras sesuai kepentingan pemegang saham serta prinsip good corporate governance sesuai POJK No. 33/POJK.04/2014.

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan yakni penerapan nilai guna mengukur baik atau buruknya sistem perusahaan dalam mengendalikan sebuah asset dengan tujuan mensejahterakan para *stakeholder*, mengutamakan kepentingan investor dan memaksimalkan keuntungan untuk menambah nilai perusahaan (Ratih Kusuma Mawardani et al., 2023). Pengendalian tersebut tak lepas dari peran dewan direksi sebagai salah satu *stakeholder* yang bertanggungjawab terhadap nilai perusahaan. Pada setiap perusahaan memiliki lebih dari satu dewan direksi dan setiap dewan direksi memiliki hak kontrolnya masing masing, yang artinya besar ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap besarnya hak kontrol yang dimiliki. Pada penelitian terdahulu menemukan adanya GAP research yaitu pada riset oleh (Marini et al., 2017) mengungkapkan bahwasannya ukuran dewan direksi memberikan suatu pengaruh terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan dengan positif dan signifikan, sedangkan riset oleh (Khoirunnisa & Aminah, 2022) memaparkan bahwasannya tidak ada relasi antara ukuran dewan direksi dengan nilai perusahaan artinya perusahaan proporsi dewan tertentu tidak akan mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan tersebut. Hak kontrol yang dimiliki dewan direksi memiliki pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan yang berimbas pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan sering disebut dengan harga pasar suatu perusahaan, jika dilihat dari sudut pandang investor harga pasar merupakan harga untuk membeli setiap lembar saham dari perusahaan tersebut, bisa disimpulkan harga yang dikeluarkan atau dimiliki oleh saham perusahaan menjadi sebuah penilaian perusahaan. Penilaian perusahaan yang baik dapat dilihat dari tanggung jawab dari para dewan dalam pengambilan keputusan perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham. Tingginya harga saham bisa menjelaskan tingkat nilai perusahaannya (Sadiyah, Khalimatus; Wuryani, 2019)

Pengembangan Hipotesis

Ukuran Dewan pada Nilai Perusahaan

Ukuran dewan yakni banyaknya anggota dewan direksi dan komisaris di sebuah perusahaan (Mary et al., 2021). Dewan direksi mempunyai peranan krusial pada bisnis Perusahaan. Dewan direksi bertugas guna menjadi pengawas dan bertanggungjawab atas berjalannya suatu perusahaan (Robert Vincent Kristanto et al., 2023). Jumlah dewan direksi akan mempengaruhi seberapa besar kontrol serta monitor dewan direksi pada berjalannya perusahaan. Hal itu yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Carolina et al., 2020). Menurut Alfiani dan Bernawati, (2019) dalam (Rusnaldi et al., 2022) yang menyatakan bahwasannya proporsi yang terdapat pada dewan direksi. Disebabkan karena pemegang saham mengharapkan

adanya pengawasan pada kinerja dewan direksi agar kinerja perusahaan dapat dioptimalkan demi kepentingan mereka. Berlandaskan (POJK) Nomor 55/POJK.03/2016, kewajiban perusahaan mempunyai paling sedikit dua anggota dewan direksi, dengan salah satunya ditetapkan sebagai presiden direktur.

Terdapatnya sebuah konflik yang terjadi dengan adanya perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh para pihak mulai dari pemegang saham dan manajemen keagenan, yakni dewan direksi sebagai pihak yang mewakili principal. (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Carolina et al., 2020) memaparkan, semakin banyak anggota yang terlibat atau ikut mengelola perusahaan dapat mengurangi efektifitas operasional perusahaan. Semakin banyak dewan direksi yang terlibat kemungkinan untuk terjadi perbedaan pendapat dan kesalahpahaman akan semakin besar. Beberapa penelitian mengatakan ukuran dewan dengan jumlah yang besar akan mengurangi efektivitas dalam pengambilan keputusan dibandingkan dengan *size* dewan yang lebih sedikit. Kualitas hasil keputusan yang diambil akan lebih efisien (Robert Vincent Kristanto et al., 2023). Pernyataan tersebut mengarah pada hipotesis berikut :

H₁ : Ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Independensi Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Independensi dewan adalah sikap mandiri, bebas atau tidak terikat yang dimiliki dewan komisaris dalam hubungannya dengan pihak pemegang saham utama, anggota dewan lainnya, manajemen, perusahaan maupun manajemen perusahaan. Independensi dewan dapat mewujudkan dampak yang signifikan pada nilai perusahaan. Di Indonesia peran dewan independen dipegang oleh dewan komisaris independen. Kinerja komisaris independen dapat dinilai dari keseimbangan menyeimbangkan direksi lain, sistem kerja direktur independen dapat dijadikan acuan bagi direktur lain yang memiliki hubungan dengan perusahaan. Dewan Komisaris independen mampu memberi pandangan yang terarah serta seimbang pada konflik yang terjadi. Peningkatan independensi dapat meningkatkan produktivitas perusahaan dengan membawa perubahan strategis (Marini et al., 2017). Dewan komisaris independen bekerja secara individu dan tidak memiliki koneksi dengan pihak manapun yang memungkinkan mereka bekerja dengan mengutamakan kepentingan perusahaan (Sari & Pratiwi, 2023).

Pernyataan selaras dengan teori *agency* yang diterapkan pada riset ini, dengan sifat direktur independen tidak memiliki hubungan dengan kelompok manapun, termasuk manajemen perusahaan akan menekan terdapatnya suatu konflik yang menyangkut kepentingan antara principal dengan agen. Adanya hal tersebut meningkatkan fungsi pengawasan yang ditujukan kepada para manajer (Fiadicha et al., 2016). Berikut adalah hipotesis yang dirumuskan:

H₂ : Independensi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan

Rapat Dewan Terhadap Nilai Perusahaan

Rapat dewan direksi yakni suatu kegiatan pertemuan rutin yang dilakukan para pemegang saham dan direktur perusahaan untuk berkumpul dan membahas permasalahan atau isu-isu yang sedang terjadi dalam perusahaan. Hal ini menjadi sangat penting melihat dari contoh kasus yang ada, tindakan tegas diperlukan guna evaluasi *corporate governance* dan juga untuk menentukan transformasi seperti apa yang harus dilakukan untuk mengembalikan sistem *corporate governance* yang baik agar dapat kembali berjalan dan juga menarik kepercayaan para investor. Melihat indikasi adanya konflik dari teori *agency* antara *principal* dan agen menimbulkan asumsi bahwa komunikasi dan koordinasi di antara anggota dewan direksi memainkan peranan penting dalam memberikan informasi yang bernilai bagi perusahaan, yang bisa membantu dalam peningkatan nilai perusahaan tersebut. Aktivitas ini dapat terlihat melalui peningkatan frekuensi rapat dewan, yang memungkinkan pertukaran ide, diskusi yang lebih efektif, pada akhirnya berkontribusi pada kemajuan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu rapat dewan sangat dibutuhkan dalam *corporate governance* untuk peningkatan *value* perusahaan. Riset tersebut memaparkan bahwasannya rapat dewan direksi berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (Diedra & Agustina, 2021). Berdasarkan pernyataan tersebut, hipotesis yakni:

H₃ : Rapat dewan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Efisiensi nilai perusahaan bisa diukur juga dari pengembalian asset atau biasa disebut ROA (*Return On Asset*). Naiknya tingkat pengembalian asset itu artinya ada kenaikan kemampuan asset perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga bisa dikatakan efektif. Pengembalian asset merupakan sebuah perbandingan atau alat ukur yang digunakan dalam menilai besaran yang mampu asset perusahaan berikan berupa laba. ROA yang besar, membuat asset dianggap produktif dan memiliki nilai yang tinggi (Sondakh et al., 2019).

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al., 2020).

Metode dan Teknik Pengumpulan Sampel

Riset menerapkan data sekunder berpengaruh terhadap *corporate governance* dan nilai perusahaan, bersumber dari *annual report* serta *sustainability report*. Desain riset mengacu pada studi terdahulu, dengan populasi berupa laporan keuangan perusahaan yang tercatat di BEI tahun 2019–2023. Terdapat data dari 934 perusahaan, diperoleh 45 yang memenuhi kriteria, terdiri dari 11 BUMN dan sisanya perusahaan non-BUMN. Pemilihan sampel menerapkan metode *purposive sampling* berlandaskan kriteria tertentu yakni:

1. Perusahaan BUMN serta non-BUMN dalam indeks LQ45 di BEI selama kurun waktu 2019-2023
2. Perusahaan BUMN serta non-BUMN yang mengalami kerugian selama 2019-2023

Definisi Oprasional Variabel dan Pengukuran

Cara Analisis Data Panel Kuadrat Terkecil yang menentukan jenis efek yang digunakan bisa dengan efek tetap ataupun efek acak. Pengujian analisis regresi linier berganda dilakukan menggunakan model, yaitu:

$$TQ = \alpha + \beta_1 UD + \beta_2 ID + \beta_3 RD + e$$

Keterangan :

TQ	= Tobin'q (Nilai perusahaan)
α	= konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi
UD	= Ukuran Dewan
ID	= Independensi Dewan
RD	= Rapat Dewan
e	= Kesalahan Error

Ukuran Dewan

Memperlihatkan banyaknya keseluruhan anggota dewan direksi diperusahaan yang dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya. Data mengenai ukuran dewan diperoleh dari *annual report* perusahaan yang disebarkan lewat situs resmi perusahaan (Carolina et al., 2020), diproksikan :

$$\text{Ukuran dewan} = \sum \text{dewan direksi}$$

Independensi Dewan

Dewan komisaris independen, terutama anggota yang disebut sebagai "komisaris independen," yakni mereka yang tidak mempunyai relasi kepentingan pribadi, finansial, atau profesional dengan manajemen, investor utama, atau pihak lain yang dapat memengaruhi keputusan mereka (Onasis & Robin, 2015). Independensi dewan data dihitung dengan :

$$\text{Independensi Dewan} = \frac{\text{Total Dewan Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

Rapat Dewan

Menurut Bhat et all (2018), Rapat anggota dewan atau yang biasa disebut dengan (RUPS) sangat penting di struktur *corporate governance*. Hal ini perlu dilakukan dengan tujuan memantau kinerja para menejer agar dapat bekerja secara efektif selaras dengan kepentingan para investor. Rapat dewan dapat dihitung dengan :

$$\text{Rapat Dewan} = \sum \text{Frekuensi Rapat Dewan}$$

Tobin'q

Nilai perusahaan atau *Tobbin'q* dapat diartikan sebagai penilaian yang dicapai oleh suatu badan usaha, yang mencerminkan tingkat kepercayaan dan keyakinan yang diberikan

masyarakat kepada organisasi tersebut. Nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan suatu organisasi, yang biasanya tercermin dalam harga saham organisasi (Sarker & Hossain, 2023). Perhitungan nilai perusahaan dibagi menjadi beberapa cara yaitu PBV (*Price Book Value*), Tobin'q, serta PER (*Proce to Earning Ratio*) (Carolina et al., 2020). Riset menerapkan rasio Tobin'q dalam pengukurannya. Nilai perusahaan diproksikan :

$$Tobin'q = \frac{MVP + Total\ Hutang}{Total\ Asset}$$

Return On Assets (ROA)

Riset ini menerapkan ROA sebagai variable kontrol. ROA (*Return On Aset*) adalah kemampuan perusahaan saat memanfaatkan aset guna menciptakan laba (Wildan zulhidjar et al., 2019).

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$$

Teknik analisis Data

Riset ini menerapkan analisis regresi linier berganda guna mengukur pengaruh atau relasi diantara masing-masing variabel independent pada variabel dependen. Regresi panel tersebut ditentukan berdasarkan uji hausman, dengan menggunakan Eviews 13 *for windows* sebagai alat analisa. Untuk memaksimalkan keakuratan hasil dilakukan dengan beberapa tahap pengujian, antara lain:

1. Uji statistik deskriptif

Uji statistik deskriptif yakni serangkaian metode yang diterapkan guna menganalisis dan menggambarkan data secara numerik, tabel, ataupun grafis tanpa untuk menganalisis atau generalisasi. Uji ini berfungsi guna sebagai informan mendasar tentang data yang sedang dianalisis, seperti nilai *mean*, penyebaran, frekuensi, atau pola tertentu yang tampak dari data.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Uji normalitas dipakai agar dapat memastikan bahwa data residual pada model regresi memenuhi asumsi distribusi baik.

b. Uji Multikoleniaritas Uji ini dipakai untuk memahami apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan ataupun tidak.

c. Uji Autokorelasi Uji ini diterapkan guna melihat keberadaan korelasi antara residual periode sebelumnya pada model regresi.

3. Uji F Diterapkan guna menilai apakah keseluruhan, variabel independen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

4. Uji t Ditetapkan guna mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independent pada variabel dependen.

5. Uji efek acak Hausman serta Uji efek tetap redundan

Uji Hausman yakni metode statistik yang diterapkan guna memilih model yang lebih tepat antara model efek acak (*random effects*) dan model efek tetap (*fixed effects*) dalam analisis regresi data panel (Ghozali, 2016).

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian ini mempunyai tujuan guna mendeskripsikan data dengan mengamati nilai mean, standar deviasi, nilai maksimum serta nilai minimum. Berdasarkan pada uji analisis statistik deskriptif di atas, pendereskripsianannya:

- Tobin's q sebagai variabel dependen mempunyai nilai minimum sejumlah 0,290, nilai maksimal sebesar 0,710, mean 0,488 serta nilai standar deviasi sebanyak 0,087.
- Variabel Ukuran Dewan Direksi pada nilai minimum sejumlah 3,00, nilai maksimal sebanyak 12,00, mean sejumlah 7,29, serta nilai standar deviasinya sebanyak 2,582.
- Variabel Komisaris Independen mempunyai nilai minimum sejumlah 0,1666, nilai maksimal sejumlah 1,166, mean sejumlah 0,454, serta nilai standar deviasinya sebesar 0,122.
- Variabel Rapat Dewan memiliki nilai minimum sebesar 1,00, nilai maksimal sebanyak 7,00, mean sebesar 1,448, serta nilai standar deviasinya sebanyak 3,306.

Return on Asset sebagai variabel kontrol memiliki nilai terendahnya sejumlah 0,00, nilai maksimalnya sejumlah 0,454, nilai mean sebanyak 0,0062, serta nilai standar deviasinya sebesar 0,069.

2. Uji Asumsi Klasik

- Hasil uji normalitas, nilai *probability* sebesar $0,548816 > 0$, kesimpulannya berdistribusi normal.
- Hasil uji multikolinieritas, berdasarkan tabel 2 nilai koefisien korelasi antar X1 dengan X2, X3, X4 serta ROA $< 0,85$. Artinya, bebas dari gejala multikolinieritas.
- Hasil uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas semua variabel independen dan variabel kontrol $> 0,05$ kesimpulannya tidak didapati gejala heteroskedastisitas.
- Hasil uji autokorelasi, nilai DW sebesar 2,122521, nilai DW $n = 128$, $k = 3$, maka nilai DL = 1,6638, serta DU = 1,6638, serta DU 1,7596. Nilai $4-DU = 2,2404$, nilai $4-DL = 2,3362$. Maka pada uji autokorelasi tidak didapati gejala autokorelasi.

Estimasi Regresi Data Panel

Terdapat tiga pendekatan yang digunakan saat melakukan analisis regresi data panel, yakni Common Effect Model, Fixed Effect model, dan Random Effect Model. Model tersebut dipilih dengan dilakukannya uji berikut:

Uji Chow

Pengujian dilakukan agar dapat diketahui jenis mode yang sesuai CEM atau FEM. Berlandaskan hasil analisis, nilai probabilitas cross-section sejumlah $0,1105 > 0,05$, CEM dipilih sebagai model yang tepat.

Uji Hausman

Pengujian bertujuan agar dapat menentukan REM atau FEM (Pangestuti, 2020). Hasil memperlihatkan nilai probabilitas cross-section random sebanyak $0,6893 > 0,05$, REM dipilih sebagai model yang tepat.

Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Pengujian ini digunakan agar dapat diketahui nilai dari keunggulan yang terdapat pada REM dan CEM hal ini bertujuan agar dapat dipastikannya konsiten atas hasil yang diberikan oleh FEM dan REM (Pangestuti, 2020). Hasil memperlihatkan nilai Prob. Breusch-Pagan sebanyak $0,2654 > 0,05$, berlandaskan keseluruhan uji, model yang digunakan yakni CEM.

Uji F (Kelayakan Model)

Uji ini dipakai guna diketahuinya variabel independen memberikan pengaruh secara signifikan terhadap dependen. Berlandaskan hasil, nilai F-statistic sejumlah $3,246 > F$ tabel $3,069$, Prob (F-statistic) $0,000023 < 0,05$, ukuran dewan direksi, komisaris independen, serta rapat dewan secara simultan memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan..

Pembahasan

Ukuran Dewan pada Nilai Perusahaan

Hasil uji memaparkan nilai t-statistic guna variabel ukuran dewan direksi sebanyak $3,797 > t$ -tabel $1,979$, probabilitas $0,0268 < 0,05$. Artinya ukuran yang dimiliki oleh dewan direksi memberikan pengaruh secara positif dan signifikan dalam penilaian yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga **H1 diterima**. Dengan demikian, semakin besar ukuran dewan direksi di emiten BUMN serta non-BUMN yang tercatat di BEI periode 2020–2023, semakin tinggi pula nilai perusahaannya..

Dewan direksi sebagai level manajemen tertinggi bertanggung jawab mengambil keputusan penting dalam operasional bisnis. Jumlah direktur yang ideal biasanya kurang dari tujuh orang. Terlalu banyak anggota dewan bisa menghambat proses pengambilan keputusan, sementara jumlah yang terlalu sedikit bisa menyulitkan operasional perusahaan. Memiliki jumlah direktur yang tepat akan mempermudah pengambilan keputusan yang efektif oleh dewan dan pada akhirnya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil riset selaras dengan Mary et al., (2021) dan Mary et al., (2021) menyatakan ukuran yang dimiliki oleh dewan komisaris

memberikan sebuah pengaruh yang bernilai positif dan signifikan pada penilaian yang dimiliki oleh perusahaan

Independensi dewan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai statistic pada variabel komisaris independen sebanyak 2,143, nilai t-tabel sebesar 1,979. Maka nilai t-statistic $2,143 > \text{tabel } (1,9779)$ serta nilai *probability* $0,034 < 0,055$. Maka kesimpulannya variabel pada komisaris independen memberikan pengaruh secara positif dan signifikan pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan. **H2 diterima** dalam penelitian ini. Perusahaan BUMN serta Non-BUMN yang tercatat di BEI periode 2020-2023 memiliki struktur dewan komisaris termasuk didalamnya komisaris independen yang ikut berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Peran ini didukung oleh fakta bahwasannya komisaris independen tidak memiliki keterkaitan dengan pemegang saham, direksi, hingga dewan komisaris, sehingga dapat menjalankan tanggung jawabnya secara objektif dan independen demi keberlanjutan perusahaan. Hasil riset selaras dengan Marini et al., (2020) serta Sari & Pratiwi, (2023) memberikan hasil bahwa komisaris independen berpengaruh secara positif dan signifikan pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan besarnya komisaris independen, maka akan terjaminnya arah dalam dilakukannya pengelolaan perusahaan hal ini akan sesuai dengan visi dan misi, sehingga berdampak positif dalam peningkatan nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

Rapat Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai t-statistic variabel rapat dewan sejumlah 2,443, nilai t-tabel 1,979. Maka nilai t-statistic rapat dewan $2,443 > 1,979$ serta nilai *probability* sejumlah $0,04 < 0,05$. Maka kesimpulannya bahwasanya variabel rapat dewan berpengaruh positif dan signifikan pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga **H3 diterima**.

Hasil riset memaparkan bahwasannya semakin sering rapat dewan dilakukan, semakin efektif pula pengawasan dewan komisaris pada kinerja manajemen. Pengawasan yang optimal mendorong manajer bekerja selaras dengan kepentingan pemegang saham. Sehingga, frekuensi rapat dewan yang tinggi memperkuat fungsi pengawasan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan melalui (ROA). Temuan ini selaras dengan Diedra & Agustina, (2021) serta Pradana & Khairusoalihin, (2021) yang mengungkapkan bahwa rapat dewan berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

Return On Assets (ROA) pada Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis memaparkan bahwasannya variabel kontrol (ROA) mempunyai pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai t-statistic $22,143 > \text{t-tabel } 1,9979$ dengan p-value $0,0060 < 0,05$. Artinya, perusahaan yang mampu mengelola asetnya dengan baik cenderung menghasilkan profitabilitas tinggi,

membuat peningkatan terhadap nilai yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang tinggi juga mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal karena perusahaan memiliki dana internal yang cukup guna mendorong aktivitas operasional ataupun investasi. Temuan ini selaras dengan (Dalimunthe, P., & Pamulangm, 2022) serta (Sondakh et al., 2019) memaparkan bahwasannya ROoA memberikan suatu pengaruh yang positif secara signifikan pada nilai yang dimiliki oleh perusahaan.

KESIMPULAN

Berlandaskan hasil riset pada emiten BUMN serta non-BUMN yang tercatat di BEI periode 2020–2023, didapati bahwasannya ukuran dewan direksi, komisaris independen, serta rapat dewan berpengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Variabel kontrol Return on Assets (ROoA) juga menunjukkan pengaruh positif serta signifikan pada nilai perusahaan. Riset selanjutnya disarankan guna menambahkan variabel independen lain agar analisis beberapa faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan menjadi lebih komprehensif, serta jumlah sampel karena riset ini masih terbatas pada jumlah perusahaan yang relatif sedikit.

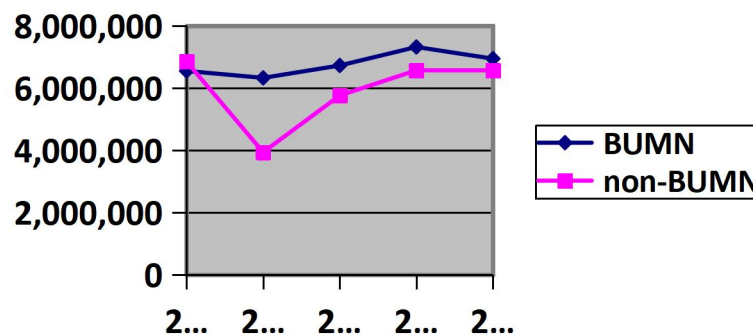
DAFTAR PUSTAKA

- Dinah, A.,D, & Darsono, D. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–15. <http://ejournals1.undipac.id/index.php/accounting>
- Azaria, K., & Muslichah, M. (2021). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi. *MonexJournal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(1), 893. <https://doi.org/0591/monex.v10i1.2292>
- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). *Corporate Governance , Profitabilitas , dan Nilai Perusahaan*. 7(April), 1503–1513. <https://doi.org/10.33395/7i2.1492>
- Bhat, K. U., Chen, Y., Jebran, N. A. (2018). *Corporate governance and firm value : a comparative analysis of state and non-state owned companies in the context of Pakistan*. 18(6), 1196–1206. <https://doi.org/10.1108/2017-0208>
- Carolina, C., Vernnita, V., & Christiawan, Y. J. (2020). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14(2), 351–362.
- Diedra, V. I., & Agustina, L. (2021). Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Board Of Directors Characteristics Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 231–244. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i2>
- Fiadicha, F., Tinggi, S., & Ekonomi, I. (2016). *Good corporate governance, corporate social responsibility*. 1(1), 22–45.
- Ghofur, A. M. (2023). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Capital Structure Sebagai Moderasi dan Firm Size, Firm Age, Sales Growth, Serta PBV Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 12, 1–11.
- (ERM) on firm value in manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(2), 224–235. <https://doi.org/10.1108/>
- Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.
- Marini, Y., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Terbuka, U., Aceh, B., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Terbuka, U. (2017). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE*. 7–20.

- Mary, H., Pratiwi, N., & Andromeda, D. (2021). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobistek*, 8(2), 24–31. <https://doi.org/10.3513>
- Melisa Anggraini, Rahayu, D. P. W., Anoki Herdian Dito, & Nila Fransiska. (2021). Pengaruh Rapat Dewan Komisaris, Latar Belakang Pendidikan Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan. *Applied Research in Management and Business*, 1(1), 21–27. <https://doi.org/10.53416/arimbi.v1i1.10>
- Onasis, K., & Robin. (2015). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Keuangan Yang Terdaftar diBEI . *Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.*, 20, 1–22.
- Pinondang Dalimunthe, I., & Pamulang, U. (2022). The Effect Of Financial Performance, Environmental Performance And Market Capitalization On Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures As Moderating Variables Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Seba. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(6), 3494–3511. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Pipit Mulyah, Dyah Aminatun, Sukma Septian Nasution, Tommy Hastomo, Setiana Sri Wahyuni Sitepu, T. (2023). Laporan Statistik Mingguan OJK. *Journal GEEJ*, 7(2).
- Pradana, M. T., & Khairusoalihin, K. (2021). Pengaruh Board Diversity, Kompensasi Dewan Direksi Dan Kepemilikan Manajerial Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Analisis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.37478/als.v11i1.824>
- Rahadi, F., & Octavera, S. (2020). Pengaruh Frekuensi Rapat dan Partisipasi Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 63–72.
- Ratih Kusuma Mawardani, Imam Baidlowi, Tatas Ridho Nugroho, & Nur Ainiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3), 01–15. <https://doi.org/61132/rimba.v1i3.76>
- Refani Akbar Al Bana. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Good Corporate Governance, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Carbon Emission Disclosure Sebagai Variabel Intervening*. 1–134.
- Robert Vincent Kristanto, Amelia Setiawan, Samuel Wirawan, & Hamfri Djajadikerta. (2023). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Proporsi Komisaris Independen, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 498–507. <https://doi.org/10.5478993/jsr.v5i2.120>
- Rusnaldi, Tarmizi, & Munazar, R. (2022). Efek Jumlah Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMT KITA*, 6(1), 54–58. <https://doi.org/10.35870/emt.bv6i1.487>
- Sadiyah, Khalimatus;Wuryani, E. (2019). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Khalimatus Sa ' diyah Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya Eni Wuryani Jurusan Akuntansi , Fakultas Ekonomi , Universitas Negeri Surabaya. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 8(1).
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 6(1), 74–93. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i1?p74-93>
- Sarker, N., & Hossain, S. M. K. (2023). Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective. *PSU Research Review*. <https://doi.org/10.1108/PRR-04-2023-0060>
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE DAN DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079–3088.
- Tajuddin, A. H., Akter, S., Mohd-Rashid, R., & Mehmood, W. (2023). The influence of board size and board independence on triple bottom line reporting. *Arab Gulf Journal of Scientific*

- Research. <https://doi.org/10.1108/AGJSR-02-2023-0061>
- Umbing, G. B., Yuniati, A., Rosel, Angelica, N., Perkasa, A., & Nathaniel, T. J. (2022). Pengaruh Atribut Dewan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Integra*, 12(2), 166–181. <http://journal.stieip.ac.id>
- Wardati, S. D., Shofiyah, S., & Ariani, K. R. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Inspirasi Ekonomi Jurnal Ekonomi Manajemen*, 3(4), 1–10. <https://doi.org/10.32938/ie.v3i4.2015>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222–243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Grafik 1 Grafik Fluktuasi Rata-Rata Harga Saham 2020-2023
Sumber: www.idx.co.id

Tabel 1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y_TOBIN'Q	X1_UD	X2_KI	X3_RD	ROA
Mean	0.488583	7.299213	0.454403	1.448819	0.062508
Median	0.480000	6.000000	0.428571	1.000000	0.048280
Maximum	0.710000	12.00000	1.166667	7.000000	0.454267
Minimum	0.290000	3.000000	0.166667	1.000000	0.000000
Std. Dev.	0.087783	2.582957	0.122361	0.914683	0.069006
Skewness	0.289208	0.582601	1.576767	3.306622	2.502628
Kurtosis	2.624878	2.207555	10.68652	16.64291	11.98929

Tabel 2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas					
Probability	Prob.				Kesimpulan
	0,548816				Data terdistribusi normal
Uji Multikolinieritas					
Variabel	X1 (UD)	X2 (KI)	X3 (RD)	ROA	Kesimpulan
X1 (Ukuran Dewan)	1,000000	0,216094	-0,010263	-0,216444	Bebas dari multikolinieritas

Direksi)					
X2 (Komisaris Independen)	0,216094	1,000000	-0,011802	-0,129220	Bebas dari <u>multikoleniaritas</u>
X3 (Rapat Dewan)	-0,010263	-0,01182	1,000000	0.027750	Bebas dari <u>multikoleniaritas</u>
ROA	-0,216444	0,129220	0,027750	1,000000	Bebas dari <u>multikoleniaritas</u>
Uji Heterokedastisitas					
Variabel	Prob.				Kesimpulan
X1 (Ukuran Dewan Direksi)	0,3156				Bebas dari <u>heteroskedastisitas</u>
X2 (Komisaris Independen)	0,0560				Bebas dari <u>heteroskedastisitas</u>
X3 (Rapat Dewan)	0,3156				Bebas dari <u>heteroskedastisitas</u>
ROA	0,1563				Bebas dari <u>heteroskedastisitas</u>
Uji Autokorelasi					
DU	DW	4-DW	4-DL		Kesimpulan
1.7430	2,122521	2,2404	2,3362		Bebas dari <u>autokorelasi</u>

Tabel 3 Uji Chow

<u>Effect Test</u>	<u>Statistic</u>	<u>d.f</u>	<u>Prob.</u>
Cross-section F	1.402741	(31,91)	0.1105
Cross-section Chi-square	49.605294	31	0.0183

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

<u>Test Summary</u>	<u>Chi-Sq. Statistic</u>	<u>d.f</u>	<u>Prob.</u>
Cross-section random	2.253261	4	0.6893

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multipler (LM)

	<u>Cross-section</u>	<u>Test Hypothesis Time</u>	<u>Both</u>
<u>Breusch-Pagan</u>	1.240162 (0.2654)	203.7283 (0.0000)	204.9685 (0.0000)

Tabel 6 Hasil Uji F

<u>F-statistic</u>	1.246975
<u>Prob (F-statistic)</u>	0.000023

Tabel 7 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	<u>Coefficient</u>	<u>Std. Error</u>	<u>t-Statistic</u>	<u>Prob.</u>
C	0.538445	0.038952	13.82328	0.0000
X1 (UD)	0.002511	0.031491	3.797343	0.0268
X2 (ID)	0.140305	0.065451	2.143673	0.0340
X3 (RD)	0.003781	0.852000	2.443766	0.0480
ROA	0,016681	0.116101	2.143678	0.0060