

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *FIRM SIZE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (TOBIN'S Q) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS INVESTOR 33 PERIODE 2018-2022

Nadya Putri Utami¹, Santi Paramita²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia

Corresponding author e-mail: nadyaputriutamiii@gmail.com

ABSTRAK

Nilai perusahaan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga seringkali dipergunakan sebagai salah satu faktor pertimbangan investor dalam berinvestasi. Penelitian terkait faktor-faktor determinan yang mempengaruhi nilai perusahaan menghasilkan kesimpulan yang beragam, sehingga penelitian tentang nilai perusahaan masih relevan dan menarik untuk diteliti. Penelitian ini bertujuan mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan menetapkan variabel *Good Corporate Governance*, *Firm Size*, *Investment Opportunity* sebagai faktor determinan. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan analisis deskriptif kausalitas. Obyek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Investor33 periode 2018-2022 yang berjumlah 54 perusahaan. Penarikan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan 9 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel untuk pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional, dan *investment opportunity* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi hasil penelitian ini, emiten dan investor perlu memperhatikan *investment opportunity* yang terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, *Firm Size*, *Investment opportunity*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Company value reflects management's success in managing the company, so it is often used as a factor for investors to consider when investing. Research related to the determining factors that influence company value produces various conclusions, so research on company value is still relevant and interesting to research. This research aims to determine the factors that influence company value by determining the variables Good Corporate Governance, Firm Size, Investment Opportunity as determining factors. The research uses quantitative analysis methods with descriptive causality. The research objects are companies listed in the Investor33 Index for the 2018-2022 period, totaling 54 companies. Sampling used a purposive sampling technique uses panel data regression analysis for hypothesis testing. The research result show that managerial ownership, independent board of commissioners, size of the board of directors, size of the board of commissioners, and firm size have no effect on company value, while institutional ownership and investment opportunity have an influence on company value. The implication of the results of this research is that issuers and investors need to pay attention to investment opportunities that are proven to be able to influence company value.

Keywords: *Good Corporate Governance*, *Firm Size*, *Investment opportunitie*, *Company Value*

PENDAHULUAN

Para investor mengukur seberapa efisien perusahaan mengelola sumber dayanya pada akhir tahun berjalan melalui persepsi mereka terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Beberapa metode yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan termasuk *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q. Penelitian ini, menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan karena dinilai dapat memberikan informasi yang paling efektif. Tobin's Q mempertimbangkan seluruh elemen, termasuk hutang, modal saham perusahaan, dan total aset perusahaan. Pendekatan ini mencerminkan bahwa sumber pendanaan operasional perusahaan tidak hanya memusatkan



perhatian pada investor saham, tetapi juga memperhitungkan kreditur. Sumber pendanaan operasional perusahaan tidak hanya berasal dari ekuitas, tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Fauzi dkk., 2016). Tobin's Q merupakan rasio yang sering digunakan untuk proyeksi nilai perusahaan (Natalia dkk, 2022); (Ibrahim & Isiaka, 2020).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik, dan tata kelola perusahaan yang baik secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Paramita & Ali, 2023). *Good corporate governance* merujuk pada prosedur dan struktur yang diterapkan oleh entitas perusahaan, seperti pemegang saham, pemilik modal, komisaris, dewan pengawas, dan direksi. Tujuan dari *good corporate governance* adalah untuk meningkatkan efisiensi operasional dan akuntabilitas perusahaan, sambil tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya dengan cara yang sesuai dengan standar etika (Sutedi, 2013). Kerangka kerja *good corporate governance* mencakup metode manajemen dan pengawasan yang dimaksudkan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, keadilan dan kepatuhan dalam pengelolaan perusahaan. GCG membantu investor percaya pada manajemen perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan meningkatkan nilai pasarnya. Perusahaan yang melakukan praktik GCG yang kuat, cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah, dengan risiko yang lebih rendah. Investor cenderung memberikan modal yang lebih murah kepada perusahaan yang dianggap memiliki risiko lebih rendah dengan potensi mendapatkan laba jangka panjang. Penelitian ini menggunakan variabel tata kelola perusahaan (*good corporate governance*) dengan dimensi *managerial ownership*, *institutional ownership*, *independent board of commissioners*, *size of the board of directors*, dan *size of the board of commissioners* yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana para manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan tempat merekabekerja. Berdasarkan teori keagenan, apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan dengan jumlah saham yang melebihi dari pemegang saham lainnya, mereka lebih cenderung menyelaraskan kepentingan mereka dengan baik antara manajer dan investor. Hal ini memiliki potensi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). Merujuk pada hasil penelitian terdahulu (Fitriyah dkk, 2023); (Mulyani dkk, 2022) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Bertentangan dengan hasil temuan (Azmi dkk, 2023); (Kosasih & Mungniyati, 2022), bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Widianingsih (2018) bagian dari *institutional ownership* mencakup persentase kepemilikan saham oleh investor institusional pada akhir tahun. Keterlibatan kepemilikan institusional secara aktif mendorong perusahaan untuk menunjukkan akuntabilitas dan transparansi kepada semua pemangku kepentingan melalui pengungkapan informasi perusahaan (Wicaksono et al, 2023). Hal ini selaras dengan teori keagenan yang menunjukkan bahwa dominasi saham oleh pihak institusional memiliki dampak pada perubahan nilai perusahaan. Menurut teori ini, peningkatan persentase kepemilikan saham institusional mengurangi kemampuan manajer untuk memanipulasi laporan keuangan dan memperkuat pengawasan terhadap perusahaan. Sebagai hasilnya, ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Wiguna, 2019; Aliyah & Hermanto, 2020). Merujuk pada temuan (Fitriyah dkk, 2023); (Anggraini, 2021), bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Bertentangan dengan temuan (Natalia dkk, 2022); (Kosasih & Mungniyati, 2022), bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



Independent board of commissioners merujuk pada kelompok komisaris yang tidak memiliki keterkaitan dengan anggota direksi, pemegang saham mayoritas, atau komisaris lainnya. Selain itu, mereka tidak memiliki keterikatan bisnis yang dapat menghambat kemampuan mereka untuk bertindak sesuai dengan kebutuhan perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). Dalam teori agensi, posisi dewan komisaris independen memiliki kemampuan untuk mengawasi manajer dalam melakukan tugasnya dan mencegah kecurangan. Hal ini akan memicu manajer lebih fokus dalam mengelola perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jumlah komisaris independen yang lebih besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). Mengacu pada temuan penelitian (Fitriyah dkk, 2023); (Mulyani dkk, 2022), komisaris independen berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil temuan (Kosasih & Mungniyati, 2022); (Anggraini & Fidiana, 2021), bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Board of directors merupakan kelompok individu yang memiliki kewenangan dan tanggung jawab terhadap berbagai aktivitas yang terkait dengan perusahaan (Carolina dkk, 2020). Dewan direksi perusahaan menentukan strategi dan kebijakan periode waktu yang lebih singkat dan periode waktu yang lebih lama. Semakin banyak *board of directors* yang ada, semakin tinggi kemungkinan strategi perusahaan akan terwujud yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Pengaruh yang diberikan oleh strategi perusahaan yang efektif terhadap kinerja perusahaan, khususnya keuntungan yang signifikan, akan meningkatkan minat dan permintaan terhadap saham perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2018; Sondokan dkk, 2019). Merujuk pada temuan (Wardoyo & Veronica, 2018); (Sondokan dkk, 2019), bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan (Khoirunnisa & Aminah, 2022); (Rahmadi dkk, 2023), bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Board of commissioners merupakan mekanisme pengendalian internal yang memiliki tanggung jawab utama dalam mengawasi tindakan manajemen puncak perusahaan, sesuai dengan penjelasan Abubakar (2019). Tugas dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap cara direksi menjalankan operasional perusahaan (Siregar & Utama, 2008). Dengan bertambahnya jumlah anggota dewan komisaris, memudahkan pengelolaan manajer dan pemantauan lebih efektif terhadap kegiatan manajemen yang dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, (Nurahma & Budiharjo, 2022). Mengacu pada temuan (Khoirunnisa & Aminah, 2022); (Marini & Marina, 2017), bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan temuan (Adira, 2023); (Rahmadi dkk, 2023), bahwa ukuran dewan komisaris tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

Di samping itu, penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan (*firm size*), yang mencerminkan besar kecilnya suatu entitas bisnis. Dalam kerangka teori sinyal, ukuran perusahaan dapat mencerminkan potensi perusahaan untuk berkembang, sehingga menarik perhatian investor. Jika ukuran perusahaan meningkat secara signifikan, investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut yang dapat berdampak mengoptimalkan *company value* (Sondakh dkk, 2019; Hertina, 2019; Sulistiorini & Lestari, 2022). Dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti total aset, *log size*, nilai pasar, total penjualan, total pendapatan, total modal dan faktor lainnya. Penelitian ini menyederhanakan analisis dengan mengubah total aset perusahaan menjadi logaritma natural. Hal ini bertujuan untuk menormalisasi skala dan menurunkan ukuran perusahaan selama periode 2018-2022 (Auliah & Suprihadi, 2023). Merujuk pada hasil penelitian (Fitriyah dkk, 2023); (Azmi dkk, 2023); (Musa & Yahaya, 2023), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai



perusahaan. Bertentangan dengan penelitian (Mercyana dkk, 2022); (Avelyn & Syofyan, 2023), bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain dilihat dari ukuran perusahaannya, ketika seseorang memilih untuk berinvestasi dalam aktiva perusahaan dan investasi yang akan datang, Keputusan tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Sinyal investor menjadi sinyal yang baik untuk kemajuan masa depan perusahaan, yang berdampak pada permintaan saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk., 2023). Para pemegang saham dalam perusahaan yang menawarkan peluang investasi yang tinggi kemungkinan akan cenderung memilih sistem tata kelola yang kokoh, sebagai upaya untuk menjamin keberlanjutan dan keberhasilan investasi mereka (Al-Gamrh et al, 2020). *Market value to book value of equity* (MVE/BVE) merupakan indikator peluang investasi yang dimanfaatkan dalam penelitian ini. Rasio MVE/BVE mencerminkan nilai pasar yang mencatat modal suatu perusahaan, penilaian terhadap kapasitas perusahaan dalam memperoleh dan mengelola modal menjadi faktor yang signifikan (Saputra, 2019). Mengacu pada temuan penelitian (Hartanti & Fitriyani, 2020); (Wulanningsih & Agustin, 2020); (Kelana & Amanah, 2020), bahwa *investment opportunity* yang diproksikan oleh *market to book value of equity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan temuan penelitian (Kelana & Amanah, 2020) bahwa *investment opportunity* yang diproksikan oleh *market to book value of equity* tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

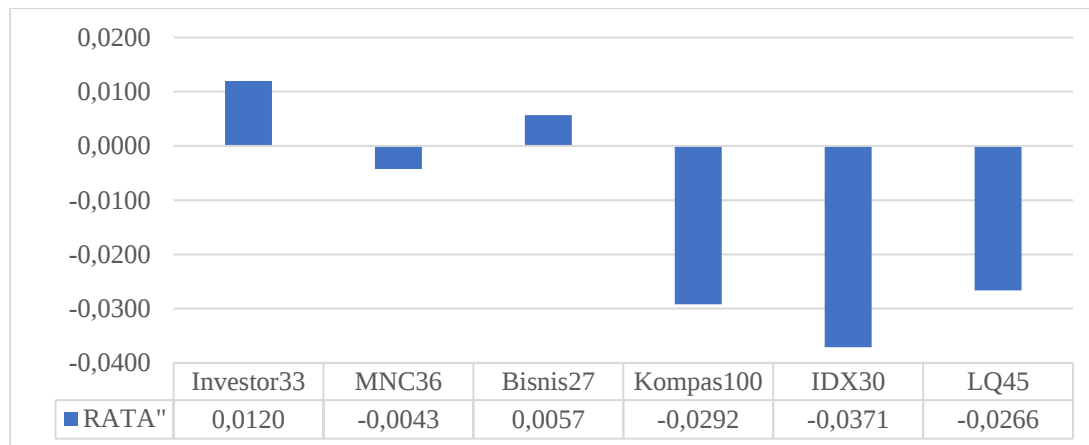
Penelitian ini menggunakan saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks Investor33 sebagai subjek penelitian. Jika dibandingkan dengan indeks lain seperti Kompas100, Bisnis27, LQ45, IDX30 dan MNC36, Investor33 memiliki keberagaman saham yang terpilih dari 100 perusahaan terbaik versi Majalah Investor. Indeks ini mencerminkan diversifikasi industri dan sektor yang lebih baik. Keberagaman ini menjadi penting dalam konteks penelitian untuk menghindari bias sektoral dan mendapatkan gambaran yang lebih menyeluruh tentang pengaruh variabel GCG, *firm size*, dan peluang investasi terhadap nilai perusahaan. Proses seleksi yang ketat dalam membentuk Investor33 merupakan faktor penting yang memperkuat kualitas penelitian. Persyaratan seperti keberlanjutan perusahaan selama minimal 12 bulan, laporan keuangan tepat waktu, dan nilai ekuitas tidak kurang dari Rp. 50 miliar menunjukkan bahwa saham-saham yang termasuk dalam indeks Investor33 telah melewati evaluasi yang teliti. Dengan demikian, diharapkan hasil penelitian lebih dapat diandalkan karena fokus pada perusahaan-perusahaan dengan fundamental keuangan yang kuat.

Kerjasama dengan Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah aspek lain yang memperkuat urgensi penelitian dengan memilih saham pada Investor33. Sebagai hasil kerja sama antara Majalah Investor dan BEI, indeks ini dapat dianggap sebagai sumber data yang lebih dapat dipercaya dan valid. Keterlibatan BEI memberikan jaminan bahwa data yang digunakan dalam penelitian memiliki akurasi tinggi dan mencerminkan kondisi pasar modal Indonesia dengan tepat. Dengan cara ini, temuan penelitian dapat menjadi lebih relevan dan dapat diandalkan sebagai dasar keputusan investasi. Fokus pada saham-saham *blue chip* dalam Investor33 adalah elemen yang memperkuat penelitian ini. Pemilihan perusahaan dengan profil seperti ini memungkinkan penelitian dapat lebih dalam memahami dampak variabel yang diteliti terhadap nilai perusahaan pada pasar modal Indonesia. Analisis terhadap saham-saham *blue chip* juga dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang seberapa efektif variabel-variabel tersebut mempengaruhi nilai perusahaan dalam konteks pasar yang lebih luas. Dengan demikian, pemilihan Investor33 sebagai subjek penelitian bukan hanya



didasarkan pada keberagaman saham, ketatnya proses seleksi, dan kerjasama dengan BEI, tetapi juga fokus pada saham-saham yang memiliki pengaruh besar di pasar modal.

Semua ini menyiratkan bahwa penelitian ini diharapkan memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan relevan, serta mendukung pengembangan wawasan yang lebih baik tentang faktor-faktor yang memengaruhi penilaian perusahaan di BEI. Selain karakteristik fundamental dan kualitas pemilihan saham dalam Investor33, Gambar 1 menyajikan data kinerja historis beberapa indeks saham, seperti Investor33, MNC36, Bisnis27, Kompas100, IDX30, dan LQ45 berdasarkan *capital gain loss* dari tahun 2018-2022.



Gambar 1. *Capital Gain Loss* Beberapa Indeks Saham di BEI Periode 2018 2022
Sumber: Data olahan penulis, 2023

Data pada gambar 1 menunjukkan bahwa Indeks Investor33 memiliki rata-rata *capital gain* tertinggi dibandingkan dengan indeks saham lainnya. Investor33 menunjukkan hasil yang positif dengan rata-rata *capital gain* sebesar 0.0120. ini menandakan kinerja yang kuat dan pertumbuhan nilai investasi yang stabil selama periode tersebut. Faktor-faktor seperti diversifikasi, kualitas saham *blue-chip*, dan ketatnya seleksi saham dianggap sebagai penyumbang positif terhadap kinerja yang mengesankan ini. Dalam konteks penelitian “Pengaruh perusahaan dengan tata kelola yang baik, *firm size*, dan *investment opportunity* terhadap penilaian pada perusahaan” hasil analisis rata-rata *capital gain loss* per tahun menjadi argument tambahan untuk memilih Investor33. Kinerja positif yang konsisten mencerminkan stabilitas investasi yang dapat mendukung penelitian terhadap elemen-elemen yang mempengaruhi penilaian perusahaan. Dengan demikian, Investor33 menjadi pilihan yang kuat untuk penelitian ini, memberikan dasar yang solid untuk mendapatkan wawasan yang lebih mendalam tentang hubungan antara variabel GCG, *firm size*, *investment opportunity*, dan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Menurut teori keagenan, Ketika satu pihak atau lebih principal mempekerjakan pihak lain sebagai agen untuk menyediakan pekerjaan dan kemudian memberi mereka kewenangan untuk membuat keputusan, terbentuk hubungan keagenan. Memaksimalkan keuntungan bagi para pemegang saham adalah tujuan utama perusahaan. Akibatnya, manajemen harus mengambil tindakan yang menguntungkan pemegang saham (Zahro, 2018). Terlebih lagi, dampak biaya keagenan yang tercermin di pasar saham dapat memengaruhi nilai saham



perusahaan. Oleh karena itu, manajemen yang efektif dalam mengelola biaya keagenan dapat berkontribusi pada peningkatan nilai saham, yang pada gilirannya mencerminkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh (Kyere & Ausloos, 2021). Teori sinyal (*signalling theory*) adalah langkah-langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan dengan tujuan memberikan indikasi kepada investor mengenai prospek perusahaan menurut kerangka teori sinyal (Wijaya & Suganda, 2020). Teori sinyal menguraikan informasi asimetris sebagai akibat dari kekurangan informasi yang tepat antara manajemen perusahaan dan investor (Nurhadimah & Paramita, 2024). Teori ini difokuskan pada strategi manajer perusahaan dalam menyampaikan informasi dan sinyal kepada investor terkait penilaian mereka terhadap prospek perusahaan. Dalam upaya menarik minat investor, perusahaan akan berupaya menyampaikan pesan positif kepada publik (Hidayat, 2021), hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang diumumkan oleh perusahaan kepada pihak luar (publik) memiliki signifikansi yang besar. Sebab, informasi tersebut memungkinkan pemegang saham atau investor untuk membuat keputusan investasi yang berlandaskan informasi yang serius tentang kondisi perusahaan (Jao dkk, 2020).

Good Corporate Governance

Menurut Bhatt & Bhatt (2017), secara komprehensif, tata kelola perusahaan mengacu pada serangkaian mekanisme, kebijakan, peraturan, dan regulasi yang dibentuk oleh lembaga pengatur untuk melindungi kepentingan penyedia modal minoritas dan seluruh pemangku kepentingan, sambil mencapai tujuan organisasi. Penerapan tata kelola perusahaan yang efektif di berbagai perusahaan dapat memberikan dukungan yang diperlukan dan sebagai hasilnya, meningkatkan daya tarik untuk investasi asing bagi negara tersebut. Perusahaan dengan tata kelola yang baik dapat diartikan sebagai kerangka kerja dan struktur yang diterapkan oleh entitas perusahaan, yang melibatkan *shareholders, capital owners, commissioner, supervisory board, dan directors*. Tujuannya untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan, sambil mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* lainnya dengan merujuk pada peraturan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2013). Kerangka kerja *good corporate governance* mencakup metode manajemen dan pengawasan yang dimaksudkan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, keadilan dan kepatuhan dalam pengelolaan perusahaan. GCG membantu investor percaya pada manajemen perusahaan yang dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan dan meningkatkan nilai pasarnya, dan perusahaan yang dikelola dengan baik dan memiliki praktik GCG yang kuat cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah. Karena investor cenderung memberikan modal yang lebih murah kepada perusahaan yang dianggap memiliki risiko yang lebih rendah. GCG diukur melalui (*Ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen*).

Kepemilikan manajerial merujuk pada situasi di mana para manajer memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan tempat mereka bekerja. Berdasarkan teori keagenan, apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan dengan jumlah saham yang melebihi dari pemegang saham lainnya, mereka lebih cenderung menyelaraskan kepentingan mereka dengan baik antara manajer dan investor. Hal ini memiliki potensi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). Selain itu, penguasaan saham oleh pihak manajemen diharapkan dapat meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Dengan kepemilikan saham, diharapkan bahwa manajemen akan mengambil keputusan sejalan dengan keinginan pemilik saham utama, sehingga mereka akan termotivasi untuk bekerja dengan lebih gigih (Saftiana et al, 2017)

H1: Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



Menurut Widianingsih (2018) bagian dari *institutional ownership* mencakup persentase kepemilikan saham oleh investor institusional pada akhir tahun. Keterlibatan kepemilikan institusional secara aktif mendorong perusahaan untuk menunjukkan akuntabilitas dan transparansi kepada semua pemangku kepentingan melalui pengungkapan informasi perusahaan (Wicaksono et al, 2023). Hal ini selaras dengan teori keagenan yang menunjukkan bahwa dominasi saham oleh pihak institusional memiliki dampak pada perubahan nilai perusahaan. Menurut teori ini, peningkatan persentase kepemilikan saham institusional mengurangi kemampuan manajer untuk memanipulasi laporan keuangan dan memperkuat pengawasan terhadap perusahaan. Sebagai hasilnya, ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Wiguna, 2019; Aliyah & Hermanto, 2020).

H2: Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Independent board of commissioners merujuk pada kelompok komisaris yang tidak memiliki keterkaitan dengan anggota direksi, pemegang saham mayoritas, atau komisaris lainnya. Selain itu, mereka tidak memiliki keterikatan bisnis yang dapat menghambat kemampuan mereka untuk bertindak sesuai dengan kebutuhan perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). Sebagai lembaga pengawas, komisaris independen bertugas mengawasi kebijakan direksi dalam mengelola perusahaan dan memberikan saran kepada direksi. Ketika dewan komisaris suatu perusahaan memiliki ukuran yang besar, dapat menjadi tantangan bagi perusahaan dalam hal koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan. Komisaris independen juga memiliki tanggung jawab untuk mengawasi kualitas informasi dalam laporan keuangan (Budiharjo, 2020). Dalam teori agensi, posisi dewan komisaris independen memiliki kemampuan untuk mengawasi manajer dalam melakukan tugasnya dan mencegah kecurangan. Hal ini akan memicu manajer lebih fokus dalam mengelola perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Jumlah komisaris independen yang lebih besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023).

H3: Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Board of directors merupakan kelompok individu yang memiliki kewenangan dan tanggung jawab terhadap berbagai aktivitas yang terkait dengan perusahaan (Carolina dkk, 2020). Dewan direksi perusahaan menentukan strategi dan kebijakan periode waktu yang lebih singkat dan periode waktu yang lebih lama. Semakin banyak *board of directors* yang ada, semakin tinggi kemungkinan strategi perusahaan akan terwujud yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Pengaruh yang diberikan oleh strategi perusahaan yang efektif terhadap kinerja perusahaan, khususnya keuntungan yang signifikan, akan meningkatkan minat dan permintaan terhadap saham perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2018; Sondokan dkk, 2019).

H4: Ukuran Dewan Direksi memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Board of commissioners merupakan mekanisme pengendalian internal yang memiliki tanggung jawab utama dalam mengawasi tindakan manajemen puncak perusahaan, sesuai dengan penjelasan Abubakar (2019). Tugas dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap cara direksi menjalankan operasional perusahaan (Siregar & Utama, 2008). Dengan bertambahnya jumlah anggota dewan komisaris, memudahkan pengelolaan manajer dan pemantauan lebih efektif terhadap kegiatan manajemen yang dapat berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, (Nurahma & Budiharjo, 2022).

H5: Ukuran Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan



Dalam berbagai cara, ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai dimensi yang mencerminkan besarnya atau kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berskala besar memiliki pemangku kepentingan yang beragam, sehingga kebijakan-kebijakan perusahaan besar cenderung memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap kepentingan masyarakat daripada perusahaan yang berskala kecil (Saftiana et al, 2017). Dalam konteks teori sinyal, ukuran perusahaan dapat menjadi indikator bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk tumbuh, yang dapat menarik perhatian investor. Apabila ukuran perusahaan mengalami peningkatan yang signifikan, investor cenderung menjadi lebih tertarik pada perusahaan tersebut, dengan harapan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Sondakh dkk, 2019; (Hertina, 2019; Sulistiorini & Lestari, 2022).

H6: *Firm size* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Para pemegang saham dalam perusahaan yang menawarkan peluang investasi yang tinggi kemungkinan akan cenderung memilih sistem tata kelola yang kokoh, sebagai upaya untuk menjamin keberlanjutan dan keberhasilan investasi mereka (Al-Gamrh et al, 2020). Ketika seseorang memilih untuk berinvestasi dalam aktiva perusahaan dan investasi yang akan datang, keputusan tersebut akan memiliki dampak langsung pada penilaian nilai perusahaan. Dalam teori, tindakan investasi dari pihak investor menjadi indikator positif untuk perkembangan masa depan perusahaan, yang secara positif memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan dan pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). *Market value to book value of equity* (MVE/BVE), proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini, mengacu pada penelitian (Anggraini, 2021). Rasio *Market value to book value of equity* mencerminkan nilai pasar perusahaan yang mencatat modalnya. Bagi investor yang berencana untuk membeli saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mengakuisisi dan mengelola modal menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan (Saputra, 2019).

H7: *Investment opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif asosiatif. Pemilihan metode ini disebut sebagai metode kuantitatif karena data yang digunakan dalam penelitian ini berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan metode statistik. Sementara itu, pendekatan deskriptif asosiatif digunakan untuk menginvestigasi hubungan antar variabel yang menjadi fokus penelitian dan memberikan gambaran komprehensif tentang hubungan tersebut (Sugiyono, 2017). Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan tahunan dari seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Investor33 selama periode 2018-2022. Sebanyak 54 perusahaan menjadi populasi dalam penelitian ini. Penggunaan teknik *purposive sampling* digunakan dalam penentuan dan pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* di atas diperoleh sampel sebanyak 9 perusahaan dari 54 perusahaan yang termasuk dalam Indeks Investor33, yang masuk dan keluar selama periode 2018-2020. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik pengumpulan data dengan dokumen yaitu laporan keuangan dan tahunan perusahaan Indeks Investor33 dari tahun 2018-2022. Metode yang digunakan untuk menganalisis data menggunakan analisis regresi data panel. Berikut kriteria yang telah ditetapkan.

1. Populasi: perusahaan yang terdaftar dalam indeks Investor33, termasuk perusahaan yang keluar masuk dari periode 2018-2022.
2. Perusahaan yang konsisten dalam Investor33 periode 2018-2022.



3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan terkait informasi mengenai variabel dependen dan independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Ada tiga pendekatan pengolahan alternatif yang dapat digunakan untuk menerapkan teknik regresi data panel, di antaranya ada *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk mengetahui estimasi terbaik, penilaian dapat dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange. Dalam pemilihan model regresi terbaik antara common effect dan fixed effect, maka dilakukan Uji Chow sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Chow

Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3472838	8,29	0.0063
Cross-section Chi-square	30237119	8	0.0002

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil Uji Chow pada tabel 1 diperoleh nilai probabilitas *Chi-square* sebesar 0.0002. Dimana hasil tersebut $< 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang terpilih adalah menggunakan *fixed effect*, maka selanjutnya perlu dilakukan Uji Hausman. Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model regresi terbaik antara model fixed effect dan model random effect. Hasil Uji Hausman dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Hausman

Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27752999	7	0.0002

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12, 2023

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada tabel 2 diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.0002 dimana hasil $< 0,05$. Artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka model estimasi yang terpilih adalah fixed effect, maka tidak perlu melakukan Uji Lagrange Multiplier (LM).

Uji Asumsi Klasik

Setelah terpilihnya model fixed effect sebagai regresi untuk data panel, langkah berikutnya adalah uji asumsi klasik. Uji ini mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil temuan dari uji tersebut menyatakan bahwa variabel-variabel seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, ukuran perusahaan, dan peluang investasi tidak mengalami masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, atau autokorelasi.



Analisis Regresi Data Panel

Tabel 3. Analisis Regresi Data Panel

VARIABEL DEPENDEN: NILAI PERUSAHAAN (TOBIN'S Q)						
Variabel	<i>Coefficient</i>	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Prob/2	Keputusan
<i>(Constant)</i>	2.158867	1.538951	1.402817	0.1713	0.0856	H0 diterima
Kep. Manajerial	1.102750	2.629868	0.419318	0.6781	0.3390	H0 diterima
Kep. Institusional	1.387816	6.778741	2.047307	0.0498	0.0249	H0 ditolak
Dewan Komisaris Independen	0.309616	0.213927	1.447298	0.1585	0.0792	H0 diterima
Ukuran Dewan Direksi	0.165615	1.376116	0.120350	0.9050	0.4525	H0 diterima
Ukuran Dewan Komisaris	1.312065	2.078527	0.631247	0.5328	0.2664	H0 diterima
Firm Size	6.290338	4.558171	1.380014	0.1781	0.0890	H0 diterima
Investment Opportunity	0.067042	0.021554	3.110435	0.0042	0.0021	H0 ditolak
R-squared	0.447573					
Adjusted R-squared	0.416318					
F – Statistic	127.8036					
Prob (F-statistic)	0.013527					

Sumber: Hasil Pengolahan Eviews 12, 2023

Pengujian uji regresi menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$NP \text{ (Tobin's Q)} = 215.8867 + 1.102750KM + 1.387816KI + 0.309616DKI + 0.165615UDD + 1.312065UDK + 6.290338FS + 0.067042IO + e_{it}$$

Hal ini menunjukkan apabila semua variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, *Firm Size*, dan *Investment Opportunity* bernilai nol atau sama dengan nol, maka besarnya Nilai Perusahaan akan konstanta sebesar 215.8867x. variabel dengan koefisien positif, setiap kenaikan sebesar 1% dalam variabel tersebut akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar nilai koefisien.

Uji T

Adapun kriteria pengujian dalam penelitian ini yaitu, jika probabilitas < 0.05 maka H₀ ditolak, artinya terdapat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara parsial, namun jika probabilitas > 0.05 maka H₀ diterima artinya, tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai probabilitas Kepemilikan Manajerial sebesar 0.6781 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas > 0.05, setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.3390 maka H₀ diterima dan H_a



ditolak, artinya secara parsial Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

2. Nilai probabilitas Kepemilikan Institusional sebesar 0.0498 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas < 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0249 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
3. Nilai probabilitas Dewan Komisaris Independen sebesar 0.1585 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas > 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0792 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
4. Nilai probabilitas Ukuran Dewan Direksi sebesar 0.9050 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas > 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.4525 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
5. Nilai probabilitas Ukuran Dewan Komisaris sebesar 0.5328 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas > 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.2664 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
6. Nilai probabilitas *Firm Size* sebesar 0.1781 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas > 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0890 maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya secara parsial *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.
7. Nilai probabilitas *Investment Opportunity* sebesar 0.0042 hal ini menunjukkan bahwa probabilitas < 0.05 , setelah dibagi 2 hasilnya menjadi 0.0021 maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya secara parsial *Investment Opportunity* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Uji F

Berdasarkan analisis regresi data panel yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.013527. Hal ini menunjukkan prob (F-statistik) yang diperoleh < 0.05 maka H_0 ditolak, artinya pada penelitian ini pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, *Firm size*, dan *Market to Book Value of Equity* secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's q).

Koefisien Determinasi (Adjusted)

Diketahui bahwa nilai *Adjusted R-square* sebesar 0.416 atau 41,6%, artinya 41,6% Nilai Perusahaan (Tobin's Q) bisa dijelaskan oleh variabel *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, *Firm size*, dan *Market to Book Value of Equity* sedangkan sisanya sebesar 58,4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.



Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t telah diketahui bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat dikatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q), maka hipotesis pertama ditolak. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan yang lebih besar daripada pemegang saham, tidak mempengaruhi keselarasan kepentingan mereka dengan baik antara manajer dan investor dan juga tidak memengaruhi terhadap kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Azmi, 2023; Kosasih & Mungniyati, 2022; Deasy & Kurniadi, 2022), bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Wiguna dkk, 2019; Agustina, 2018; Hartanti dkk, 2019; Fitriyah dkk, 2023) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t telah diketahui bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka hipotesis kedua diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori keagenan bahwa penguasaan saham oleh pihak institusional berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Menurut teori ini, presentase saham institusional yang lebih tinggi mengurangi kemampuan manajer untuk memanipulasi laporan keuangan dan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Akibatnya, ini meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Wiguna, 2019; Aliyah & Hermanto, 2020). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dikemukakan oleh (Fitriyah dkk, 2023; Anggraini, 2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat dikatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), maka hipotesis ketiga ditolak. Dalam penelitian ini dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti kemampuan monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen untuk mengawasi manajer dalam melakukan tugasnya tidak menghalangi perilaku manajer untuk mengambil tindakan yang mengoptimalkan keuntungan pribadi mereka, yang pada akhirnya dapat membuat pencapaian target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sulit terwujud. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Kosasih & Mungniyati, 2022; Anggraini & Fidiana, 2021), bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Fitriyah dkk, 2023; Mulyani dkk, 2022), komisaris independen berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.



Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat dikatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (tobin's q), maka hipotesis keempat ditolak. Dalam penelitian ini ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (tobin's q) yang berarti kemampuan dewan direksi dalam menentukan strategi jangka pendek dan jangka panjang untuk perusahaan tidak selalu efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan karena dewan direksi umumnya terlibat dalam pengambilan keputusan strategis, sedangkan pengambilan keputusan operasional lebih banyak dilakukan oleh manajemen. Jika dewan tidak memiliki pengaruh langsung pada faktor-faktor yang secara langsung memengaruhi operasional dan kinerja harian perusahaan, hal ini dapat membatasi dampaknya pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya (Thendean & Meita, 2019; Khoirunnisa & Aminah, 2022; Rahmadi dkk, 2023), bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh dalam meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Wardoyo & Veronica, 2018), bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif dalam kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat dikatakan bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis kelima yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (tobin's q), maka hipotesis kelima ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori dimana dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (tobin's q) yang berarti semakin banyak anggota dewan komisaris tidak menghalangi perilaku manajer untuk melakukan aktivitas manajemen yang mengoptimalkan keuntungan pribadi mereka. Sehingga akhirnya, mencapai tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan menjadi suatu tantangan yang sulit terlaksana. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Adira, 2023; Rahmadi dkk, 2023), bahwa ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Khoirunnisa & Aminah, 2022; Marini & Marina, 2017), bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Maka dapat dikatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (tobin's q), maka hipotesis keenam ditolak. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal, bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (tobin's q) yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menentukan nilai perusahaan. Dalam beberapa industri atau kondisi pasar tertentu, perusahaan kecil dapat memiliki posisi yang kuat dan mencapai nilai yang tinggi. Sebuah perusahaan juga dapat memiliki nilai yang tinggi karena memiliki portofolio bisnis yang terdiversifikasi dengan baik. Diversifikasi ini dapat memberikan kestabilan dan fleksibilitas terhadap perubahan kondisi pasar, terlepas dari ukuran perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Mercyana dkk, 2022; Avelyn & Syofyan, 2023), bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dikemukakan oleh (Fitriyah



dkk, 2023; (Azmi dkk, 2023), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka dapat dikatakan bahwa *investment opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (tobin's q), maka hipotesis ketujuh diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal, bahwa sinyal investor menjadi sinyal yang baik untuk kemajuan masa depan perusahaan, yang berdampak pada permintaan saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Fitriyah dkk, 2023). *Market value to book value of equity* (MVE/BVE), proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini, mangacu pada penelitian (Anggraini, 2021). Rasio *market value to book value of equity* merupakan representasi harga yang mencerminkan permodalan suatu perusahaan. Untuk para investor yang berencana membeli saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mengakuisisi dan mengelola modal menjadi aspek penting (Saputra, 2019). Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Hartanti & Fitriyani, 2020; Wulanningsih & Agustin, 2020; (Kelana & Amanah, 2020), bahwa *investment opportunity* yang diproksikan oleh *market value to book value of equity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance yang diukur oleh (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris), *Firm Size*, dan *Investment Opportunity* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa secara bersama-sama tata kelola perusahaan yang baik yang diukur melalui variabel (*managerial ownership, institutional ownership, independent board of commissioners, size of the board of directors, size of the board of commissioners*), *Firm Size*, dan *Investment Opportunity* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan (tobin's q). Maka dapat disimpulkan bahwa temuan dari penelitian ini konsisten atau sependapat dengan hipotesis penelitian yang membuktikan bahwa variabel tata kelola perusahaan yang baik yang diukur oleh (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris), *Firm Size*, dan *Investment Opportunity* bersama-sama mempengaruhi secara signifikan penilaian Nilai Perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Investor33 selama rentang waktu 2018-2022.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dan membuktikan dampak tata kelola perusahaan, *firm size*, dan juga *investment opportunity* terhadap *company value* (Tobin's Q) di perusahaan yang tercatat di Indeks Investor33 sepanjang rentang waktu 2018-2022. Namun, hasil analisis statistik deskriptif dan pengujian regresi data panel menyimpulkan bahwa variabel *institutional ownership*, dan *investment opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *company value* dalam konteks penelitian ini.



Saran

1. Untuk peneliti yang akan melanjutkan penelitian dengan tema serupa, disarankan untuk memperhitungkan penambahan elemen yang sebelumnya tidak diikutsertakan dalam konteks penelitian ini.
2. Bagi perusahaan, memahami kondisi yang sedang dihadapinya adalah hal yang sangat penting. Oleh karena itu, perusahaan perlu memiliki kemampuan untuk merespons secara efektif.
3. Bagi investor yang berencana untuk mengalokasikan modal ke perusahaan, perlu memberikan perhatian ekstra pada berbagai faktor. Dalam hal ini, pengamatan perkembangan harga saham dari tahun ke tahun dan pemantauan kepemilikan institusional dapat memberikan wawasan yang signifikan. Selain itu, investor juga disarankan untuk mencari dan memilih perusahaan yang memiliki tingkat nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas yang tinggi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, L. T. (2019). Juridical implication on the sustainability finance principles Implementation in the banking sector on the obliggations of sustainability reporting. *Jurnal Dinamika Hukum*.
- Adira. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran dewan komisaris, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal FinAcc*, 7(11), 1768–1779.
- Al-Gamrh et al. (2020). Investment opportunities, corporate governance quality, and firm performance in the UAE. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(2), 261–276. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2018-0134>
- Aliyah & Hermanto. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA)*, Surabaya, 9(11).
- Anggraini. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK)*, 1(2), 104–119. <https://doi.org/10.59832/jpmk.v1i2.49>
- Anggraini & Fidiana. (2021). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–15.
- Auliah & Suprihhadi. (2023). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(9).
- Avelyn & Syofyan. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan, dan Voluntary Disclosure terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 214–232. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.605>
- Azmi dkk. (2023). pengaruh intellectual capital disclosure, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Research in Accounting Journal*, 3(3), 509–520.



- Bhatt & Bhatt. (2017). Corporate governance and firm performance in Malaysia. *The International Journal of Business in Society*, 17(5), 896–912. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2016-0054>
- Budiharjo. (2020). Effect of Environmental Performance, Good Corporate Governance and Leverage on Firm Value. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 8, 455–464. www.ajhssr.com
- Carolina dkk. (2020). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Business Accounting Review*, 14(2), 351–362.
- Deasy & Kurniadi. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 587–598. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>
- Hartanti & Fitriyani. (2020). pengaruh profitabilitas, keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi*, 8(2), 170–176.
- Hertina. (2019). Ukuran Perusahaan , Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas. *Jurnal Ecodemica*, 3(1).
- Hidayat. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 748–764. <https://journal.unimma.ac.id/>
- Ibrahim & Isiaka. (2020). Effect of Financial Leverage on Firm Value: Evidence From Selected Firms Quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*, 12(3), 124–135. <https://doi.org/10.7176/ejbm/12-3-16>
- Jao dkk. (2020). Pengaruh Financial Target dan Financial Stability terhadap Financial Statement Fraud. *Journal of Management*, 4(1), 27–42. <https://doi.org/10.37531/yum.v1i1.76>
- Kelana & Amanah. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jira (Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi)*.
- Khoirunnisa & Aminah. (2022). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *Prosiding SNAM PNJ*, 0–11. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/5722>
- Kosasih & Mungniyati. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Karakteristik Perusahaan, Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 53–62. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1644>
- Kyere & Ausloos. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Marini & Marina. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, 1(1), 1–14.



- Mercyana dkk. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016–2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Mulyani dkk. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 100–110.
- Musa & Yahaya. (2023). Corporate Governance and Firm Value. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*, 6. <https://doi.org/10.26877/sta.v3i2.7776>
- Natalia dkk. (2022). Pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor property dan real estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 2(2), 188–208.
- Nurahma & Budiharjo. (2022). Pengaruh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 35–48. <https://doi.org/10.36407/jrmb.v7i1.364>
- Nurhadimah, S., & Paramita, V. S. P. (2024). The Influence of Good Corporate Governance, Firm Size, and Operating Capacity on Financial Distress (Study of Retail Trade Sub-Sector Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange in 2017-2022). *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 5(1), 180–201. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v5i1.1036>
- Paramita, V. S., & Ali, A. (2023). Can Profitability Moderate the Impact of Green Investment, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Company Value on the SRI-KEHATI Index? *International Journal of Finance Research*, 4(4), 320–338. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i4.1604>
- Rahmadi dkk. (2023). *Psikologi Pendidikan* (Issue April). Mitra cendekia media.
- Saftiana et al. (2017). Corporate Governance Quality, Firm Size and Earnings Management: Empirical study in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(4), 105–120.
- Saputra. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Harga Saham Sektor Perkebunan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(1), 93–118. <https://doi.org/10.25170/balance.v16i1.1288>
- Siregar & Utama. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *International Journal of Accounting*, 43(1), 1–27. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2008.01.001>
- Sondakh dkk. (2019). Pengaruh struktur modal (ROA, ROE DAN DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088.
- Sondakan dkk. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(04), 5821–5830.



- Sulistiorini & Lestari. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan terkonsentrasi terhadap Nilai Perusahaan consumer goods. *KALBISOCIO Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 9(1), 40–53. <https://doi.org/10.53008/kalbisocio.v9i1.206>
- Thendean & Meita. (2019). Pengaruh ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(2), 152–162.
- Wicaksono et al. (2023). The effect of ownership structure on water disclosure in Indonesian companies. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(1), 100185. <https://doi.org/10.1016/j.joitmc.2023.100185>
- Widianingsih. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Wijaya & Suganda. (2020). Pengaruh investment opportunity set, kinerja keuangan, dan intangible asset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntabel*, 17(2), 215–225. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Wulanningsih & Agustin. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.271>
- Zahro. (2018). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *J. Akunt. AKUNESA*, 282.

