

PENGARUH EKSISTENSI DEWAN KOMISARIS WANITA DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

RAFAEL IGNACIO
HILARY FLORA A. T. LASAR

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
rafael2882002@gmail.com, hfa@stietrisakti.ac.id

Received: May 14, 2024; Revised: May 31, 2024; Accepted: June 7, 2024

Abstract: Firm value dictates the value of stock price that a company owns thereby, firm value is a crucial thing. The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the effect of several independent variables on one dependent variable. The dependent variable used in this study is firm value. This study also has independent variables consisting of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, the size of the board of commissioners, the existence of female commissioners, the size of the board of directors, audit committee, profitability, and capital structure. The population used in this study are consumer non cyclicals and consumer cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange starting from 2020 to 2022. This population was studied using the purposive sampling method, and got a total of 73 companies that will be used as research samples with a total of 219 data. The results of this study indicate that the proportion of independent commissioners and profitability variable has a positive influence on firm value. On the other hand, the variables of institutional ownership, managerial ownership, the size of the board of commissioners, the existence of a female board of commissioners, the size of the board of directors, audit committee, and capital structure have no effect on firm value.

Keywords: Firm value, institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, the size of the board of commissioners, the existence of female commissioners, the size of the board of directors.

Abstrak: Nilai perusahaan mencerminkan nilai dari harga saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, oleh demikian nilai perusahaan merupakan hal yang penting. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel nilai perusahaan. Penelitian ini juga memiliki variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, eksistensi dewan komisaris wanita, ukuran dewan direksi, komite audit, profitabilitas, dan struktur modal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan consumer non cyclicals dan consumer cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Populasi ini diteliti dengan menggunakan metode purposive sampling dan mendapatkan sejumlah 73 perusahaan yang dijadikan sampel dengan total data sebanyak 219 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, eksistensi dewan komisaris wanita, ukuran dewan direksi, komite audit, dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Firm value, institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, the size of the board of commissioners, the existence of female commissioners, the size of the board of directors.*

PENDAHULUAN

Berkembangnya ekonomi global memberikan dampak bagi jumlah perusahaan yang ada di Indonesia. Setiap perusahaan tersebut pasti menginginkan hal yang baik bagi perusahaan mereka sendiri. Hal ini juga memberikan rasa kompetitif dari setiap perusahaan untuk menjadi perusahaan yang terbaik sehingga dapat menarik para investor untuk menambahkan modal mereka. Perusahaan yang sudah ada sejak lama juga tidak akan tinggal diam dimana mereka juga akan terus beradaptasi sehingga tidak akan tertinggal jauh dengan perusahaan yang baru dan dapat menonjolkan nilai perusahaan mereka kepada masyarakat. Nilai perusahaan dinilai begitu penting karena pada dasarnya perusahaan memiliki 2 tujuan, yaitu tujuan jangka panjang dan tujuan jangka pendek ([Suroto 2015](#)). Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka sehingga dapat membuat para investor berinvestasi dalam perusahaan mereka. Sedangkan tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mencari keuntungan semaksimal mungkin dengan menggunakan persediaan atau sumber daya yang ada dalam perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang ada dalam perusahaan. Faktor dari dalam perusahaan disebut sebagai faktor internal. Pengaruh dari faktor internal perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut menjadi baik ataupun sebaliknya. Faktor internal perusahaan berhubungan dengan kinerja perusahaan, dimana semakin baik kinerja perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh keputusan dari dewan komisaris yang ada dalam perusahaan tersebut. Keberadaan wanita di jajaran dewan komisaris

dan direksi menunjukkan bahwa perusahaan memberikan kesempatan yang sama bagi setiap orang untuk menduduki posisi penting di perusahaan tanpa adanya diskriminasi. Perbedaan gender yang ada dalam tatanan dewan komisaris dan direksi bisa memengaruhi kebijakan yang diambil dan manfaat yang diberikan kepada perusahaan seperti alternatif dalam pengambilan suatu keputusan mengingat adanya perbedaan sifat dalam bertindak ([Razak dan Helmy 2020](#)).

Hasil dari penelitian terdahulu yang berbeda-beda memberikan motivasi bagi peneliti untuk melakukan penelitian tentang topik ini. Penelitian ini juga dilakukan untuk memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, eksistensi dewan komisaris wanita, ukuran dewan direksi, dan komite audit terhadap variabel independen yaitu nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang sudah dilakukan oleh [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) dengan menggunakan 7 variabel independen yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, eksistensi dewan komisaris wanita, ukuran dewan direksi, dan komite audit. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada variabel independen yang ditambahkan 2 variabel independen baru oleh peneliti yaitu profitabilitas dan struktur modal yang mengacu dari penelitian ([Oktarina \(2018\)](#)).

Peneliti menambahkan variabel profitabilitas karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan ([Lisa 2017](#)). Nilai perusahaan dapat

juga dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi juga akan menarik minat para investor untuk berlomba-lomba membeli saham perusahaan karena investor menilai nampaknya manajemen perusahaan telah berhasil mengelola aset dan modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan yang maksimal. Sehingga dengan demikian profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Clementin 2016). Peneliti juga menambahkan variabel struktur modal karena struktur modal dapat diartikan sebagai komposisi modal perusahaan yang dilihat dari sumbernya yang khusus, menunjukkan bagian modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang dan sekaligus menunjukkan bagian modal dari pemilik modal itu sendiri. Struktur modal berpengaruh positif dalam pencapaian tujuan perusahaan untuk memaksimalkan pengembalian investasi, sekaligus meminimalkan risiko, untuk mencapai pengembalian yang maksimal, yang juga membutuhkan keuntungan yang maksimal, termasuk biaya modal atau cost of capital, sehingga perusahaan harus mencari alternatif pembiayaan yang efisien untuk mencapai tujuan perusahaan diatas, pembiayaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal (Rasyid 2015).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Nanda dan Damayanti (2021) terletak pada objek dan periode penelitian yang digunakan. Nanda dan Damayanti (2021) menggunakan objek penelitian yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indonesian Institute for Corporate Director (IICD) Corporate Governance Conference & Award selama 6 tahun berturut-turut, sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2019. Sedangkan penelitian ini, peneliti menggunakan objek penelitian yaitu perusahaan

consumer non cyclicals dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.

Teori Agensi

Teori agensi pertama kali dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori agensi merupakan hubungan antara pihak prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer perusahaan) dimana pihak principal sebagai pemegang saham yang memberikan wewenang kepada pihak agen untuk melaksanakan tugas pemegang saham yang bersifat kontraktual (Jensen dan Meckling 1976). Akan tetapi, jika pihak prinsipal dengan pihak agen memiliki tujuan yang berbeda, maka hal tersebut dapat menimbulkan masalah keagenan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Harsono 2018).

Terdapat faktor internal yang berkaitan dengan teori agensi yaitu kepemilikan institusional dimana kepemilikan institusional dapat dijelaskan dalam teori agensi karena untuk meningkatkan nilai perusahaan, pihak prinsipal (pemilik perusahaan) akan menyerahkan segala urusan perusahaan kepada pihak agen (manajer perusahaan). Pihak agen (manajer perusahaan) dianggap memiliki informasi yang lebih luas dibandingkan pihak prinsipal (pemilik perusahaan). Sehingga jika terjadi perbedaan pendapat antar kedua belah pihak, dapat mengakibatkan konflik keagenan tertentu (Jensen dan Meckling 1976).

Konflik perbedaan kepentingan ini dapat menimbulkan masalah agensi (Mukhtaruddin, Relasari, dan Felmania 2014). Perusahaan dapat meminimalisir masalah agensi dengan cara menetapkan tata kelola perusahaan yang baik dan benar (Kusuma dan Nuswantara 2021). Dengan menerapkan tata kelola yang baik dalam perusahaan, kinerja perusahaan juga dapat diawasi dengan lebih baik dan dapat meningkatkan kepercayaan pihak prinsipal (pemilik perusahaan) bahwa aset yang sudah diinvestasikan di perusahaan telah dikelola

dengan baik oleh pihak agen (manajer perusahaan).

Teori Sinyal

Perusahaan dihibau untuk memberikan akses kepada pihak eksternal terhadap seluruh informasi internal perusahaan, termasuk data non-keuangan dan keuangan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor yang memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka dalam bentuk laporan keuangan perusahaan ([Fajaria dan Isnalita 2018](#)). Sinyal ini memiliki dua tipe informasi yaitu *symmetric information* dan *asymmetric information*. *Symmetric information* adalah suatu peristiwa dimana informasi perusahaan diketahui oleh kedua belah pihak baik pihak principal (pemilik perusahaan) maupun pihak agent (manajer perusahaan) mengenai prospek perusahaan di masa depan. Sedangkan *asymmetric information* adalah suatu keadaan dimana pihak agent (manajer perusahaan) lebih mengetahui prospek kerja perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pihak principal ([Ponziani dan Azizah 2017](#)). Teori sinyal ini digunakan agar dapat mengurangi *asymmetric information* dimana pihak agent (manajer perusahaan) lebih mengetahui lebih banyak informasi perusahaan dibandingkan dengan pihak agen (pemilik perusahaan).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga saham atau nilai suatu perusahaan yang ada di dalam pasar ([Suroto 2015](#)). Nilai perusahaan mempunyai peran yang sangat penting dalam suatu usaha, karena nilai perusahaan menggambarkan kinerja dari perusahaan tersebut ([Oktari, Mela, dan Zarefar 2018](#)). Jika suatu perusahaan dapat dipandang baik dari pihak luar, maka hal tersebut akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan tersebut dipandang buruk oleh pihak luar, maka para

investor tidak akan bersedia untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kemakmuran pemegang saham ([Iswajuni, Manasikana, dan Soetedjo 2018](#)). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki masa depan yang cerah, yang membantu meyakinkan investor tentang kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa perusahaan dengan nilai perusahaan yang kuat akan menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Sehingga pembagian dividen yang tinggi juga menguntungkan bagi investor.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham oleh investor institusional akan meningkatkan kesadaran investor terhadap perusahaan dan memungkinkan mereka untuk melakukan kontrol terhadap manajer perusahaan, yang diharapkan dapat mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi adanya kepentingan pribadi yang dipegang oleh manajer, memungkinkan manajer untuk fokus hanya pada meningkatkan kinerja perusahaan dan berdampak pada nilai perusahaan juga ([Ratnawati et. al. 2018](#)).

Penelitian [Ratnawati et. al. \(2018\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung dengan temuan ([Ramadhan, Pangestuti, dan Wisesa 2022](#)) dan ([Wafiyudin dkk. 2020](#)) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil studi [Samasta, Muharam, dan Haryanto \(2018\)](#) dan penelitian [Umam dan Halimah \(2021\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu temuan

[Nanda dan Damayanti 2021](#)) dan ([Harsono \(2018\)](#)) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan dewan komisaris dan direksi yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan untuk menyelesaikan masalah keagenan antara pemegang saham dan manajer dengan menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak. Semakin banyak kepemilikan manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja yang baik memberikan informasi yang berkualitas, yang memberi sinyal kepada investor bahwa inilah saat yang tepat untuk berinvestasi. Semakin besar tingkat investasi, semakin besar nilai perusahaan ([Lastanti dan Salim 2019](#)).

Penelitian [Lastanti dan Salim \(2019\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [Muryati dan Suardhika \(2014\)](#), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [Ramadhan, Pangestuti, dan Wisesa \(2022\)](#) dan [Lusiana dan Agustina \(2017\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu terdapat hasil penelitian ([Nanda dan Damayanti 2021](#)), ([Oktarina 2018](#)), ([Harsono 2018](#)), ([Marceline dan Harsono 2017](#)), ([Ponziani dan Azizah 2017](#)), dan ([Afifah dan Susanty \(2019\)](#)), menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Proporsi Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Proporsi komisaris independen dalam perseroan diwakili oleh dewan komisaris independen. Semakin banyak komisaris independen, semakin baik dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi. Akibatnya, semakin independen anggota dewan komisaris, maka semakin tinggi integritas pengawasan terhadap direksi sehingga dapat mewakili kepentingan stakeholder lainnya selain pemegang saham mayoritas, sehingga menghasilkan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan menunjuk komisaris independen, sehingga perusahaan dapat lebih fokus pada peningkatan nilai perusahaan ([Afifah dan Susanty 2019](#)).

Penelitian [Afifah dan Susanty \(2019\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif antara proporsi dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian didukung oleh penelitian [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#) dan [Muryati dan Suardikha \(2014\)](#) yang menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian ([Nanda dan Damayanti 2021](#)) dan ([Lestari dan Triyani \(2017\)](#)) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu menurut penelitian [Lastanti dan Salim \(2019\)](#), [Umam dan Halimah \(2021\)](#), [Marceline dan Harsono \(2017\)](#), dan [Prasetyo, Julianto, dan Ermaya \(2020\)](#), menemukan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₃: Proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan

Dampak ukuran dewan pada nilai perusahaan beragam. Besar kecilnya dewan komisaris dapat mempengaruhi efektivitas

pengawasan manajemen perusahaan. Ketika manajemen perusahaan menerima pengawasan dan saran dari dewan komisaris, dan manajemen bekerja secara efektif, keuntungan perusahaan meningkat, mempengaruhi nilai saham, yang mencerminkan nilai perusahaan ([Sanjaya dan Sari 2018](#)).

Penelitian [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara ukuran dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian [Arora dan Sharma \(2016\)](#) dan [Kusumaningrum dan Nugroho \(2019\)](#) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian [Karmudiandri \(2019\)](#) dan [Aryani, Rahmawati, dan Setiawan \(2018\)](#), ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Eksistensi Dewan Komisaris Wanita dan Nilai Perusahaan

Perempuan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang pasar dan konsumen, dan selain lebih inovatif, mereka lebih peduli dengan masalah sosial dan kemasyarakatan. Selain itu, wanita memiliki karakteristik mendasar yang tidak dimiliki pria. Wanita memiliki kemampuan multitasking, atau kemampuan untuk melakukan beberapa hal sekaligus, dan mereka pandai berjejaring dan bernegosiasi. Dengan ciri khas tersebut, kehadiran perempuan dalam dewan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan ([Widhiastuti, Kiswanto, dan Jati 2020](#)).

Penelitian [Widhiastuti, Kiswanto, dan Jati \(2020\)](#) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara eksistensi dewan

komisaris wanita terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) yang menunjukkan bahwa eksistensi dewan komisaris wanita berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh [Khairani dan Harahap \(2017\)](#) dan [Aryani, Rahmawati, dan Setiawan \(2018\)](#), dewan komisaris wanita berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian [Yasser, Mamun, dan Rodrigs \(2017\)](#) dan [Kristina dan Wiratmaja \(2018\)](#), keberadaan dewan komisaris wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H5: Eksistensi dewan komisaris wanita berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Dewan Direksi dan Nilai Perusahaan

Direksi adalah organ perusahaan yang ditunjuk oleh RUPS yang menjalankan tugas operasional dan manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Dewan direksi pada dasarnya memiliki kontrol yang signifikan atas pengelolaan sumber daya perusahaan dan dana investor ([Kusumaningrum dan Nugroho 2019](#)). Keberadaan dewan direksi dianggap mampu untuk meminimalisir masalah keagenan yang terjadi antara pemilik dan manajer ([Samasta, Muharam, dan Haryanto 2018](#)). Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan perusahaan dan melindungi kepentingan para pemegang saham, diperlukan ukuran dewan direksi yang optimal sehingga dapat memengaruhi efektivitas manajemen.

Penelitian [Kusumaningrum dan Nugroho \(2019\)](#) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara ukuran dewan direksi dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh [Samasta, Muharam, dan Haryanto \(2018\)](#), [Ramadhan, Pangestuti, dan Wisesa \(2022\)](#), serta ([Muryati dan Suradikha 2014](#)) menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian [Kao, Hodgkinson, dan Jaafar \(2019\)](#) dan [Prasetyo,](#)

[Julianto, dan Ermaya \(2020\)](#) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) dan [Lastanti dan Salim \(2019\)](#) menunjukkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₆: Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan salah satu komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan yang dipilih, dibentuk, dan dibubarkan oleh dewan komisaris. Ketika komite audit dapat berfungsi secara efektif di dalam perusahaan, maka dapat menerapkan salah satu konsep dasar good corporate governance, yaitu transparansi. Jika transparansi tercapai, perusahaan dapat memberikan kepercayaan yang cukup kepada investor, dan perusahaan akan menjadi fokus investor utama pasar modal. Ketika sebuah perusahaan menjadi sorotan di pasar modal, maka menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor saat berinvestasi, yang meningkatkan nilai perusahaan ([Sanjaya dan Sari 2018](#)).

Penelitian [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung oleh [Samasta, Muharam, dan Haryanto \(2018\)](#) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian [Muryati dan Suardikha \(2014\)](#) dan [Lestari dan Triyani \(2017\)](#) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#), [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#), [Marceline dan Harsono \(2017\)](#), serta [Ponziani dan Azizah \(2017\)](#) menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₇: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu alat ukur yang digunakan investor untuk menentukan sehat atau tidaknya suatu perusahaan, dan merupakan salah satu faktor yang menarik investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Jika profitabilitas perusahaan tinggi, maka nilai perusahaan tinggi. Jika profitabilitas rendah, nilai perusahaan rendah. Profitabilitas terkait erat dengan penjualan. Jika suatu perusahaan memiliki penjualan yang tinggi, profitabilitasnya juga tinggi. Namun hal ini tidak terlepas dari adanya brand image atau citra perusahaan. Perusahaan harus memiliki brand image atau citra yang baik agar pelanggan atau konsumen yakin dan percaya dengan kualitas perusahaan. Pelanggan lebih cenderung membeli barang atau jasa dari perusahaan yang memiliki reputasi positif ([Oktarina 2018](#)).

Penelitian [Oktarina \(2018\)](#) menunjukkan adanya pengaruh positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian [Widhiastuti, Kiswanto, dan Jati \(2020\)](#) dan [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#), menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian [Ismiyatun, Aryani, dan Ispriyahadi \(2021\)](#) dan [Sari dan Ardiana \(2014\)](#) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian [Kusumaningrum dan Nugroho \(2019\)](#) dan [Hirdinis \(2019\)](#) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

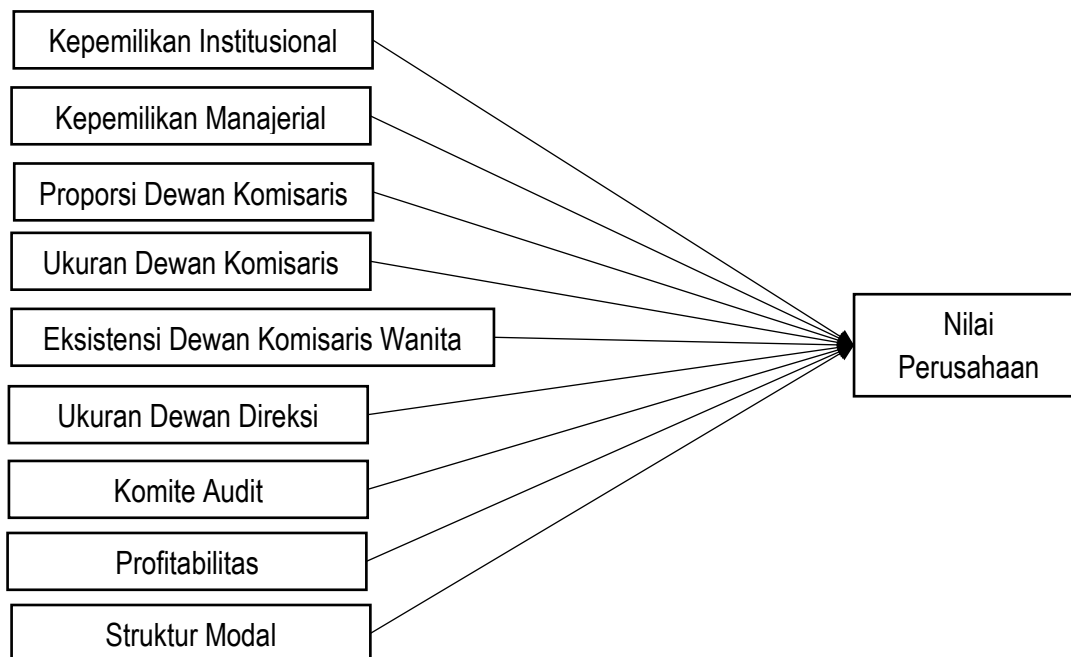
H₈: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika memiliki hutang lebih sedikit daripada ekuitas. Ekuitas dapat ditingkatkan dengan meningkatkan modal saham perusahaan dengan mengirimkan sinyal atau memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan berkinerja baik dan investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Sinyal atau informasi dapat disampaikan dalam bentuk produk baru yang akan dipasarkan, proyek atau kegiatan perusahaan, penghargaan yang telah mereka terima, atau prestasi yang telah dicapai. Hal tersebut dapat disampaikan melalui media yang mudah diakses investor, seperti website dan media massa, sehingga investor mengetahui kinerja perusahaan yang baik. Investor lebih suka berinvestasi di perusahaan berkualitas tinggi (Oktarina 2018).

Menurut penelitian Oktarina (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Hirdinis (2019) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Umam dan Halimah (2021) dan Sanjaya dan Sari (2018) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, menurut penelitian Fathia, Rachmi dan Heykal (2020) dan Afifah dan Susanty (2019) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dibuatlah hipotesis sebagai berikut:

H₉: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Objek penelitian ini adalah perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode penelitian tahun 2020 hingga 2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Berikut ini adalah kriteria pengambilan sampel untuk penelitian ini: (1) Perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama tahun 2020-2022, (2) Perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang mempublikasikan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember selama tahun 2020-2022, (3) Perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah selama tahun 2020-2022, (4) Perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang secara konsisten menghasilkan laba positif setelah pajak selama tahun 2020-2022.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan Nilai perusahaan digunakan oleh investor untuk menentukan apakah akan berinvestasi di suatu perusahaan atau tidak (Fajaria dan Isnalita 2018). Nilai perusahaan dapat dihitung dengan melacak pergerakan harga pasar saham perusahaan. Rasio skala rasio digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dengan menggunakan rumus Tobin's Q. Menurut Lestari dan Cahyonowati (2013), Tobin's Q ratio adalah rasio harga saham pada akhir tahun dikalikan dengan jumlah saham yang beredar, kemudian ditambahkan dengan total utang, dan hasilnya dibagi dengan total aset. Berdasarkan penelitian sebelumnya, Tobin's Q ratio dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total assets}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada kepemilikan saham perusahaan oleh institusi, investasi yang dilakukan secara khusus oleh bank, perusahaan asuransi, reksadana, dan institusi lain dengan kepemilikan lebih dari 5% (Rasyid 2015). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Kepemilikan institusional dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham beredar (Nanda dan Damayanti 2021). Dalam penelitian ini peneliti memberikan simbol KI untuk variabel kepemilikan institusional. Dalam penelitian ini, rumus berikut digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional perusahaan:

$$KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial mengacu pada kepemilikan saham oleh manajemen, yang meliputi dewan komisaris dan dewan direksi, yang berperan dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Ramadhani, Purnamawati, dan Sujana 2017). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan membagi jumlah saham yang dimiliki perusahaan pengelola dengan jumlah saham beredar (Nanda dan Damayanti 2021). Pada penelitian ini peneliti memberikan simbol KM pada variabel kepemilikan manajerial. Dalam penelitian ini, rumus berikut digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen

bertugas mengawasi sistem pengendalian internal perusahaan (Marceline dan Harsono 2017). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Proporsi komisaris independen

dihitung dengan membagi jumlah komisaris dengan jumlah komisaris independen ([Nanda dan Damayanti 2021](#)). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan simbol DKI untuk mewakili variabel proporsi komisaris independen. Dalam penelitian ini digunakan rumus untuk menghitung proporsi komisaris independen sebagai berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

Dewan Komisaris biasanya merupakan pihak yang menyelesaikan konflik keagenan melalui fungsi pengawasan mereka, yang merupakan komponen penting tata kelola perusahaan ([Kao, Hodgkinson, dan Jaafar 2019](#)). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Jumlah total anggota dewan komisaris di perusahaan, termasuk jumlah komisaris independen, digunakan untuk menghitung ukuran dewan komisaris ([Nanda dan Damayanti 2021](#)). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan lambang DK untuk mewakili variabel ukuran dewan komisaris. Dalam penelitian ini, rumus berikut digunakan untuk menentukan ukuran dewan komisaris:

$$DK = \text{Jumlah dewan komisaris perusahaan}$$

Eksistensi Dewan Komisaris Wanita merupakan strategi yang diterapkan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Dewan komisaris wanita dianggap dapat mengambil berbagai keputusan untuk bisnis ([Widhiastuti, Kiswanto, dan Jati 2020](#)). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Eksistensi dewan komisaris wanita ini ditentukan dengan membagi jumlah komisaris perempuan dengan jumlah komisaris seluruhnya ([Nanda dan Damayanti 2021](#)). Pada penelitian ini peneliti memberikan lambang DKW pada variabel eksistensi dewan komisaris wanita. Dalam penelitian ini, rumus berikut digunakan untuk menghitung eksistensi dewan komisaris wanita:

$$DKW = \frac{\text{Jumlah dewan komisaris wanita}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

Dewan Direksi pihak dalam suatu badan usaha yang tugasnya menjalankan operasi dan pengurusan perusahaan. Dengan peran yang begitu besar, direksi diberikan kontrol yang signifikan atas sumber daya perusahaan dan dana investor ([Fintreswari dan Sutiono 2017](#)). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan digunakan untuk menghitung ukuran dewan yang terukur ([Nanda dan Damayanti 2021](#)). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan simbol DD untuk merepresentasikan variabel ukuran dewan direksi. Dalam penelitian ini, rumus berikut digunakan untuk menentukan ukuran dewan direksi:

$$DD = \text{Jumlah dewan direksi perusahaan}$$

Komite Audit didefinisikan sebagai individu yang ditunjuk oleh dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk membantu proses pengawasan secara keseluruhan, yang meliputi tata kelola perusahaan, pelaporan keuangan, dan pengawasan perusahaan. Memiliki jumlah komite audit yang sesuai dalam suatu perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas arus informasi antara pemegang saham dan manajer sehingga mengurangi masalah keagenan. Sejumlah laporan tata kelola perusahaan telah merekomendasikan bahwa komite audit memiliki setidaknya tiga anggota ([Samasta, Muharam, dan Haryanto 2018](#)). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Jumlah komite audit dalam suatu perusahaan digunakan untuk menilai komite audit ([Nanda dan Damayanti 2021](#)). Pada penelitian ini variabel komite audit dilambangkan dengan simbol KA. Dalam penelitian ini, komite audit dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$KA = \text{Jumlah komite audit perusahaan}$
Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal selama periode waktu tertentu ([Wijayaningsih dan Yulianto 2021](#)). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan proksi rasio Return on Equity ([Oktarina 2018](#)). Rasio ROE mengukur profitabilitas dari sudut pandang para pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan berapa nominal laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap aset yang diinvestasikan oleh perusahaan ([Weygandt, Kimmel, dan Kieso 2019](#)). Dalam penelitian kali ini, peneliti menggunakan simbol ROE untuk rasio profitabilitas ini. Rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas dalam penelitian ini adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Struktur Modal didefinisikan sebagai campuran hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan untuk mencapai tujuan perusahaan, khususnya meningkatkan nilai perusahaan ([Brigham dan Ehrhardt 2014](#)). Skala rasio digunakan untuk mengukur variabel ini. Debt to Equity Ratio digunakan untuk menilai struktur modal ([Oktarina 2018](#)). Rasio struktur modal diberi simbol DER oleh peneliti. Dalam penelitian

ini, struktur modal dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total ekuitas}}$$

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) yang dapat dirumuskan dalam model berikut.

$$\text{TOBIN'S Q} = \beta_0 + \beta_1(KI) + \beta_2(KM) + \beta_3(DKI) + \beta_4(DK) + \beta_5(DKW) + \beta_6(DD) + \beta_7(KA) + \beta_8(\text{ROE}) + \beta_9(\text{DER}) + \varepsilon$$

Keterangan:

TOBINS'Q	: Nilai Perusahaan
KI	: Kepemilikan Instansional
KM	: Kepemilikan Manajerial
DKI	: Proporsi Komisaris independen
DK	: Ukuran Dewan Komisaris
DK	: Proporsi Dewan Komisaris Wanita
DD	: Dewan Direksi
KA	: Komite Audit
ROE	: Profitabilitas
DER	: Struktur Modal
β_0	: Konstanta
β_{1-9}	: Koefisien Variabel
ε	: Error/Kesalahan Pengganggu

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Sample	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan <i>consumer non cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang secara konsisten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2022	194	582
Perusahaan <i>consumer non cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak menyajikan periode laporan keuangannya pada 31 Desember, selama periode tahun 2020 hingga 2022.	(1)	(3)
Perusahaan <i>consumer non cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode tahun 2020 hingga 2022.	(14)	(42)
Perusahaan <i>consumer non cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak konsisten menghasilkan laba positif setelah pajak selama periode tahun 2020 hingga 2022.	(106)	(318)
Total Sample	73	219

Sumber: Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS'Q	219	0,38937692	22,90122775	1,95792243	2,26100900
KI	219	0,00000000	0,99973900	0,66006650	0,24233839
KM	219	0,00000000	0,63851092	0,04816139	0,12618781
DKI	219	0,00000000	0,83333333	0,41905305	0,11216921
DK	219	2,00000000	9,00000000	3,84931506	1,50538391
DKW	219	0,00000000	1,00000000	0,12229832	0,20951599
DD	219	2,00000000	12,00000000	4,91780821	1,97056382
KA	219	3,00000000	4,00000000	3,02283105	0,14970681
ROE	219	0,00013541	1,45088152	0,14787517	0,18548486
DER	219	0,00041760	7,94069538	0,90305765	0,93301861

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	Unstandarized Coefficients β	Sig	Kesimpulan
Constant	4,856	0,091	
KI	-0,844	0,250	Ha ₁ tidak diterima
KM	-2,137	0,128	Ha ₂ tidak diterima
DKI	3,839	0,004	Ha ₃ diterima
DK	-0,182	0,075	Ha ₄ tidak diterima
DKW	-1,021	0,119	Ha ₅ tidak diterima
DD	-0,084	0,273	Ha ₆ tidak diterima
KA	-1,149	0,196	Ha ₇ tidak diterima
ROE	6,506	0,000	Ha ₈ diterima
DER	-0,105	0,505	Ha ₉ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai sig sebesar 0,250. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel kepemilikan institusional (KI) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha₁ tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) dan [Harsono \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional (KI) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai sig sebesar 0,128. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel kepemilikan manajerial (KM) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha₂ tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#) dan [Oktarina \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KM) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel proporsi komisaris independen (DKI) memiliki nilai sig sebesar 0,004. Nilai ini kurang dari 0,05 sehingga variabel proporsi komisaris independen (DKI) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha₃ diterima. Variabel ini memiliki nilai koefisien sebesar 3,839 yang menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin banyak komisaris independen, semakin baik dewan komisaris melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi ([Afifah dan Susanty 2019](#)). Sehingga, integritas pengawasan dewan direksi akan semakin tinggi apabila jumlah anggota dewan komisaris independen lebih banyak. Hal ini memungkinkan dewan komisaris independent untuk mewakili kepentingan pemangku kepentingan lainnya selain kepentingan pemegang saham utama, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin banyak dewan komisaris independen dalam perusahaan, maka dapat meningkatkan integritas pengawasan perusahaan akan semakin tinggi dan hal ini juga dapat mengurangi konflik keagenan.

Variabel ukuran dewan komisaris (DK) memiliki nilai sig sebesar 0,075. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel dewan komisaris (DK) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha₄ tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Karmudiandri \(2019\)](#) dan [Aryani dkk. \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris (DK) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel eksistensi dewan komisaris wanita (DKW) memiliki nilai sig sebesar 0,119. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel

eksistensi dewan komisaris wanita (DKW) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha5 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Yasser, Mamun, dan Rodrigs \(2017\)](#) dan [Kristina dan Wiratmaja \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa eksistensi dewan komisaris wanita (DKW) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran dewan direksi (DD) memiliki nilai sig sebesar 0,273. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel ukuran dewan direksi (DD) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha6 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#), dan [Lastanti dan Salim \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa ukuran dewan direksi (DD) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel komite audit (KA) memiliki nilai sig sebesar 0,196. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel komite audit (KA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha7 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Nanda dan Damayanti \(2021\)](#), [Sanjaya dan Sari \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa komite audit (KA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai sig sebesar 0,000. Nilai ini kurang dari 0,05 sehingga variabel profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha8 diterima. Variabel ini memiliki nilai koefisien sebesar 6,506 yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan yang baik dalam mengelola modal sendiri yang dimilikinya tentu saja dapat terlihat dari tingkat return atau net income yang perusahaan tersebut peroleh. Sehingga nilai Return on equity yang semakin tinggi akan menunjukkan kemampuan perusahaan yang semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan modalnya ([Sari dan Sanjaya 2018](#)). Tingginya profitabilitas juga akan menarik perhatian para investor. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memiliki

tingkat profitabilitas yang tinggi, maka pembagian dividen kepada para pemegang saham juga akan tinggi. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan investor dalam melakukan investasi.

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai sig sebesar 0,505. Nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga variabel struktur modal (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah Ha9 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian dari [Fathia Rachmi dan Heykal \(2020\)](#) dan [Afifah dan Susanty \(2019\)](#) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris, eksistensi dewan komisaris wanita, ukuran dewan direksi, komite audit, dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel proporsi komisaris independen dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) yang tergolong lemah sehingga variabel independen hanya mampu menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 29,5% pada perusahaan *consumer non cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2020 hingga 2022. Selain itu, data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi dengan normal, yang mana hal tersebut sudah diuji pada uji normalitas data dan terdapat variabel yang mengalami heteroskedastisitas, yaitu eksistensi dewan komisaris wanita (DKW) dan ukuran dewan direksi (DD).

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti kepada peneliti selanjutnya adalah menambah variabel independen lain seperti *Return on Assets (ROA)*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Firm Size*

yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga uji koefisien determinasi didapatkan nilai *Adjusted R-Square* yang lebih tinggi dan dapat menjelaskan nilai perusahaan secara lebih, memperpanjang periode pada penelitian sehingga dapat menambah data

sampel penelitian supaya data yang diperoleh dapat berdistribusi secara normal dan memungkinkan data tersebut terdistribusi secara normal, dan melakukan transformasi data pada penelitian sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas.

REFERENCES

- Afifah, Zahra, dan Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21: 83–96. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Arora, Akshita, dan Chandan Sharma. 2016. "Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries: Evidence from India." *Corporate Governance* 16 (2): 420–36. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>.
- Aryani, Y Anni, Isna Putri Rahmawati, dan Doddy Setiawan. 2018. "Apakah Struktur Dewan Komisaris Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan?" *Jurnal Ilmiah Manajemen* 8 (3): 597. <https://doi.org/10.22441/mix.2018.v8i3.009>.
- Brigham, Eugene F., dan Michael C. Ehrhardt. 2014. *Financial Management Theory and Practice*. 14th Edition. United States of America: South-Western.
- Clementin, Felly Sintinia. 2016. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (4).
- Fajaria, Ardhina Zahrah, dan Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Fintreswari, Dhea Gitami, dan Fidya Sutiono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Food and Beverage." *Jurnal Online Insan Akuntan* 2 (2): 203–16.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Hirdinis, M. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability." *International Journal of Economics and Business Administration* VII (1): 174–91. www.idx.co.id.
- Ismiyatun, I, Nafiah Aryani, dan Heri Ispriyahadi. 2021. "Determinants of Firm Value: Evidence from Listed Insurance Companies in Indonesia." *Diponegoro International Journal of Business* 4 (2): 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Iswajuni, Iswajuni, Arina Manasikana, dan Soengeng Soetedjo. 2018. "The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange year 2010-2013." *Asian Journal of Accounting Research* 3 (2): 224–35. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>.
- Jensen, Michael C, dan William H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60.

- Kao, Mao Feng, Lynn Hodgkinson, dan Aziz Jaafar. 2019. "Ownership Structure, Board of Directors and Firm Performance: Evidence from Taiwan." *Corporate Governance (Bingley)* 19 (1): 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>.
- Karmudiandri, Felicia Arwina. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Khairani, Nadia, dan Devianti Yunita Harahap. 2017. "Corporate Governance and Firms Value: From the Board Diversity and Board Compensation Perspective." *International Conference on Economic Education and Entrepreneurship*.
- Kristina, I Gusti Agung Rai, dan I Dewa Nyoman Wiratmaja. 2018. "Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 22 (3): 2313. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p25>.
- Kusuma, Imtizar Jauhara, dan Dian Anita Nuswantara. 2021. "The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value." *Journal of Economics, Business, and Government Challenges* 4 (1): 1–8.
- Kusumaningrum, Wulan, dan Budi Nugroho. 2019. "Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Konstruksi Bangunan." *Jurnal Mahasiswa Bina Insani* 3 (2): 36.
- Lastanti, Hexana Sri, dan Nabil Salim. 2019. "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 5 (1): 27–40. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4841>.
- Lestari, Widya, dan Yustina Triyani. 2017. "Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set dan Komponen Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan." *ISSN : 2089-7219* 6 (1).
- Lisa, Oyong. 2017. "Company Value Determinants Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi dan Manajemen (JEMA)* 14 (2). <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jema>.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a).
- Mukhtaruddin, Relasari, dan Messa Felmania. 2014. "Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2 (1). <https://doi.org/10.7575/aiac.ijfas.v.2n.1p.1>.
- Nanda, Rizky Fadilla, dan Cacik Rut Damayanti. 2021. "The Effect of Corporate Governance on Firm Value in IICD Award Recipient Companies." *Jurnal Pemikiran Ilmiah dan Pendidikan Administrasi Perkantoran* 8 (2). <http://ojs.unm.ac.id/index.php/administrare/index>.
- Nyoman, Ni, Tri Sari Muryati, I Made, dan Sadha Suardikha. 2014. "Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9 (2).

- Oktarina, Dian. 2018. "The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies." *International Journal of Research Science & Management* 5 (9). <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>.
- Oktari, Vera, Nanda Fito Mela, dan Arumega Zarefar. 2018. "The Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies." *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis* 11 (1): 69–78. <http://jurnal.pcr.ac.id>.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a).
- Prasetyo, Hendra, Wisunu Julianto, dan Husnah Nur Laela Ermaya. 2020. "Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Syntax Transformation*.
- Rachmi, Ismi Fathia, dan Mohamad Heykal. 2020. "The Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, Dividend Payout Ratio, and Price Earning Ratio on Firm Value." *Palarch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology* 17 (7).
- Ramadhani, Ajeng Ricky, I Gusti Ayu Purnamawati, dan Edy Sujana. 2017. "Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating." *e-journal S1 Akuniversitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1* 7.
- Ramadhan, Iqbal Ryan, Irene Rini Demi Pangestuti, dan Baskara Bayu Wisesa. 2022. "The Effect of Corporate Governance on Firm Value in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period." *Budapest International Research and Critics Institute - Journal* 5 (1). <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.3920>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention* 4: 25–31. www.ijbmi.org.
- Ratnawati, Vince, Azhari S, Desmond Freddy, dan Nita Wahyuni. 2018. "Journal of Finance and Banking Review the Impact of Institutional Ownership and a Firm's Size on Firm Value: Tax Avoidance as a Moderating Variable." *J. Fin. Bank. Review* 3 (1): 1–8. <https://ssrn.com/abstract=3188527>.
- Razak, Bimahadi, dan Herlina Helmy. 2020. "Pengaruh Dewan Direksi Wanita, Dewan Komisaris Wanita Dan Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 2 (4).
- Samasta, Almira Santi, Harjum Muharam, dan A. Mulyo Haryanto. 2018. "The Effect of Bard of Director, Audit Committee, Institutional Ownership to Firm Value, With Firm Size, Financial Leverage and Industrial Sector as Control Variables." *Jurnal Bisnis Strategi* 27 (1): 53. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.1.53-62>.
- Sanjaya, Riki, dan Dwi Kartika Sari Sari. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (1).
- Sari, A.A Pt. Agung Mirah Purnama. 2014. "Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7 (1): 177–91.
- Suroto. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Serat Acitya - Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang* 4 (3).

- Umam, Danang Choirul, dan Imar Halimah. 2021. "The Influence of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Size on Firm Value." *Priviet Social Sciences Journal* 1 (2).
- Wafiyudin, Muhammad, Bima Cinintya Pratama, Azmi Fitriani, dan Erny Rachmawati. 2020. "The Effect OF Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value." *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal* 4. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.
- Weygandt, Jerry J, Paul D Kimmel, dan Donald E Kieso. 2019. *Financial Accounting with IFRS*. Fourth Edition. Singapore: John Wiley & Sons, Inc.
- Widhiastuti, Ratieh, Kiswanto Kiswanto, dan Kuat Waluyo Jati. 2020. "The Role of Womens Leadership in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 23 (01). <https://doi.org/10.33312/ijar.461>.
- Wijayaningsih, dan Yulianto. 2021. "Accounting Analysis Journal The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating ARTICLE INFO ABSTRACT." *Accounting Analysis Journal* 10 (3): 150–57. <https://doi.org/10.15294/aa.v10i3.50744>.
- Yasser, Qaiser Rafique, Abdullah Al Mamun, dan Marcus Rodriqs. 2017. "Impact of board structure on firm performance: evidence from an emerging economy." *Journal of Asia Business Studies* 11 (2): 210–28. <https://doi.org/10.1108/JABS-06-2015-0067>.