Pengaruh Mekanisme Pengawasan Internal Dan Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan

Wahyu Widodo*[1], Marsellisa Nindito[2], Muhammad Yusuf[3]
Universitas Negeri Jakarta[1,2,3]
*e-mail: wahyuuwidodoo18@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya tuntutan investor terhadap penerapan good corporate governance sebagai konsekuensi dari pesatnya pertumbuhan jumlah investor di pasar modal Indonesia. Efektivitas mekanisme pengawasan menjadi faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, namun hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi mengenai pengaruh berbagai mekanisme pengawasan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Dewan Komisaris, Kualitas Audit, Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, sedangkan analisis data dilakukan dengan regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM) pada perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Kualitas Audit berpengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif. Sebaliknya, Komisaris Independen dan Frekuensi Rapat Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model penelitian memiliki kemampuan penjelasan yang baik dengan nilai Adjusted R^2 sebesar 84,32%. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme pengawasan lebih ditentukan oleh kualitas pelaksanaan fungsi pengawasan dibandingkan keberadaan struktur tata kelola secara formal, sehingga dapat menjadi masukan bagi perusahaan, investor, dan regulator dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan.

Kata kunci : *Ukuran Dewan Komisaris; Komisaris Independen; Komite Audit; Kualitas Audit; Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

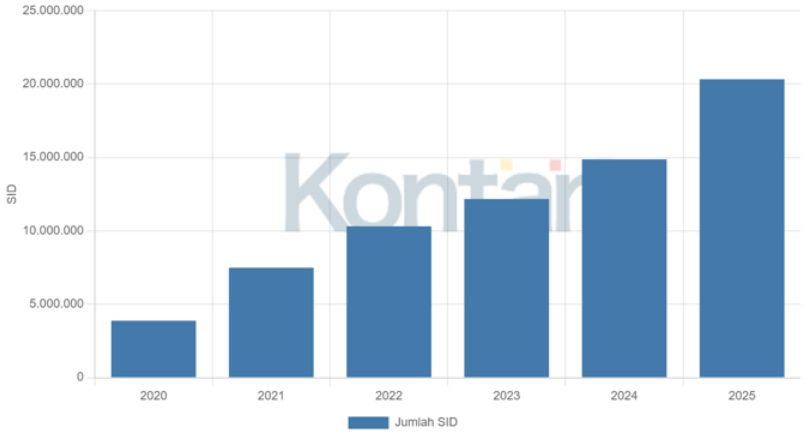
This research is motivated by increasing investor demand for the implementation of good corporate governance as a consequence of the rapid growth in the number of investors in the Indonesian capital market. The effectiveness of supervisory mechanisms is a crucial factor in increasing investor confidence and firm value. However, previous research has shown inconsistencies regarding the influence of various supervisory mechanisms on firm value. This study aims to analyze the influence of the Board of Commissioners, Audit Quality, Independent Commissioners, and Audit Committee Meeting Frequency on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2025 period. The study used a quantitative approach with secondary data in the form of financial statements and annual reports obtained through the Indonesia Stock Exchange. The sample was determined using a purposive sampling technique, while data analysis was performed using panel data regression using the Fixed Effect Model (FEM) in EViews 13 software. The results show that the Board of Commissioners has a positive and significant effect on firm value, while Audit Quality has a significant, but negative, effect. Conversely, Independent Commissioners and Audit Committee Meeting Frequency do not significantly influence firm value. The research model has good explanatory power with an Adjusted R^2 value of 84.32%. These findings indicate that the effectiveness of oversight mechanisms is more determined by the quality of the oversight function's implementation than by the existence of a formal governance structure. This finding can provide input for companies, investors, and regulators in improving corporate governance.

Keywords **:** *Board of Commissioners Size; Independent Commissioners; Audit Committee; Audit Quality; Firm Value*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Menurut Astriana (2021) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan tingginya tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, yang umumnya tercermin melalui peningkatan harga saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi.

Pentingnya nilai perusahaan semakin meningkat seiring dengan perkembangan pasar modal Indonesia yang ditandai oleh pertumbuhan jumlah investor yang sangat pesat. Data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (2025) menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal meningkat dari 3,88 juta investor pada tahun 2020 menjadi 7,49 juta investor pada tahun 2021, kemudian meningkat menjadi 10,31 juta investor pada tahun 2022, 12,17 juta investor pada tahun 2023, dan mencapai 14,87 juta investor pada akhir tahun 2024. Bahkan hingga akhir tahun 2025, jumlah investor pasar modal telah menembus 20,32 juta investor atau tumbuh sekitar 36% dibandingkan tahun sebelumnya. Pertumbuhan tersebut menunjukkan semakin tingginya partisipasi masyarakat dalam pasar modal Indonesia, sehingga tuntutan terhadap transparansi, akuntabilitas, dan kualitas tata kelola perusahaan juga semakin besar.



Gambar 1. Perkembangan Jumlah Investor Pasar Modal
Sumber : Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), 2025

Meningkatnya jumlah investor menyebabkan informasi yang menjadi dasar pengambilan keputusan investasi tidak lagi terbatas pada kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga mencakup kualitas tata kelola perusahaan (*good corporate governance*). Investor semakin memperhatikan apakah perusahaan memiliki mekanisme pengawasan yang efektif untuk memastikan bahwa manajemen menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa mekanisme pengawasan perusahaan menjadi salah satu faktor penting yang berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Salah satu kasus yang menunjukkan bahwa lemahnya mekanisme pengawasan yang dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.adalah kasus yang terjadi pada PT Indofarma Tbk. Dilansir dari https://money.kompas.com/, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) menemukan indikasi penyimpangan dalam pengelolaan keuangan anak perusahaan yang meliputi transaksi fiktif, penyalahgunaan dana, serta berbagai transaksi yang tidak memiliki dasar yang memadai. Permasalahan tersebut mengakibatkan terganggunya kondisi keuangan perusahaan, menurunnya kepercayaan pasar, serta memberikan sinyal bahwa mekanisme pengawasan perusahaan belum berjalan secara efektif.

Kasus tersebut menunjukkan bahwa keberadaan mekanisme pengawasan secara formal belum tentu menjamin efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Salah satu bentuk pengawasan internal yang berperan dalam mengawasi jalannya perusahaan adalah dewan komisaris. Dewan komisaris bertugas mengawasi kebijakan dan tindakan yang dilakukan oleh direksi serta memberikan nasihat guna memastikan bahwa perusahaan dijalankan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Dalam menjalankan fungsi

tersebut, ukuran dewan komisaris menjadi salah satu karakteristik yang diyakini dapat memengaruhi efektivitas pengawasan. Semakin besar ukuran dewan komisaris, semakin besar pula kapasitas pengawasan karena terdapat lebih banyak pengalaman, kompetensi, dan keberagaman perspektif yang dapat digunakan dalam melakukan monitoring terhadap manajemen. Menurut Khoirunnisa dan Aminah (2022) serta Prasetyaningsih dan Purwaningsih (2023) ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Angeline dan Tjahjono (2020) ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain ukuran dewan komisaris, mekanisme pengawasan juga dapat dilakukan melalui keberadaan komisaris independen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepemilikan, kepengurusan, maupun hubungan keluarga dengan manajemen dan pemegang saham pengendali sehingga dapat menjalankan fungsi pengawasan secara lebih objektif. Menurut Rahmawati (2021) dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Saragih dan Tampubolon (2023) komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain komisaris independen, efektivitas pengawasan perusahaan juga dipengaruhi oleh keberadaan komite audit. Komite audit merupakan organ yang bertugas membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, efektivitas pengendalian internal, manajemen risiko, serta kepatuhan perusahaan terhadap peraturan yang berlaku. Menurut Saragih & Tampubolon (2023) komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Mirnayanti & Rahmawati, 2022) komite audit tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Selain pengawasan internal melalui dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit, perusahaan juga memerlukan pengawasan eksternal untuk meningkatkan kredibilitas informasi yang disampaikan kepada investor. Salah satu bentuk pengawasan eksternal tersebut adalah audit oleh auditor independen. Kualitas audit yang tinggi dapat meningkatkan keandalan dan kredibilitas laporan keuangan karena auditor memiliki kemampuan untuk mendeteksi serta melaporkan kesalahan material yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Widyadi & Widiatmoko (2023) kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Fallah et al. (2022) kualitas audit berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan inkonsistensi mengindikasikan masih adanya research gap mengenai efektivitas mekanisme pengawasan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu menggunakan periode pengamatan sebelum kondisi pemulihan ekonomi pascapandemi atau hanya menggunakan sebagian mekanisme pengawasan sebagai variabel penelitian. Padahal, perubahan kondisi ekonomi, meningkatnya jumlah investor, serta semakin tingginya tuntutan terhadap penerapan tata kelola perusahaan yang baik memungkinkan terjadinya perubahan hubungan antara mekanisme pengawasan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang menggunakan periode pengamatan yang lebih mutakhir agar dapat memberikan bukti empiris yang sesuai dengan kondisi terkini.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Sektor manufaktur dipilih karena merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian nasional, karakteristik operasional yang kompleks, serta kebutuhan pengawasan yang relatif tinggi akibat besarnya investasi pada aset dan aktivitas operasional. Kompleksitas tersebut menyebabkan mekanisme pengawasan menjadi semakin penting dalam memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan secara efektif sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena meningkatnya jumlah investor pasar modal, masih ditemukannya kasus yang menunjukkan lemahnya mekanisme pengawasan perusahaan, serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, maka penelitian mengenai pengaruh ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk dilakukan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas mekanisme pengawasan dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, sekaligus memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai tata kelola perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan maupun investor dalam pengambilan keputusan.

METODE PENELITIAN

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki karakteristik kegiatan manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Data penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit, dan semua sampel penelitian diperoleh melalui situs web BEI. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi dan studi pustaka. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan, laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, serta data harga saham perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2021–2025. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan digunakan untuk mengukur variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kualitas audit.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan metode studi pustaka untuk memperoleh landasan teoritis dan empiris yang relevan dengan topik penelitian. Studi pustaka dilakukan dengan menelaah berbagai sumber literatur, seperti buku, jurnal ilmiah, artikel penelitian, peraturan yang berlaku, serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan nilai perusahaan dan mekanisme pengawasan perusahaan. Hasil studi pustaka digunakan sebagai dasar dalam penyusunan kerangka teori, pengembangan hipotesis, serta interpretasi hasil penelitian.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section* yang memungkinkan peneliti memperoleh informasi yang lebih lengkap serta meningkatkan efisiensi dibandingkan penggunaan data time series atau cross section secara terpisah. Penelitian ini menggunakan Program Statistika Eviews 13. Alasan mengapa peneliti menggunakan Eviews adalah karena Eviews mampu dalam mengolah data yang bersifat *time-series* dan tidak memerlukan langkah panjang seperti program sejenisnya dalam mengolah data (Nelson, 2023).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriftif

	TOBINQ	DK	KA	KI	RKA	ROA	LEV
Mean	1.45482	3.871233	2.194521	0.436898	6.063014	0.08704	0.316445
Median	1.080095	3.000000	2.000000	0.400000	4.000000	0.071366	0.31046
Maximum	6.524448	9.000000	3.000000	1.000000	28.00000	0.36362	0.743643
Minimum	0.272738	1.000000	1.000000	0.250000	1.000000	0.000655	0.018596
Std. Dev.	1.056571	1.695945	0.747136	0.139303	3.720138	0.066585	0.164134

Sumber : Diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 1, variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 1,454820, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan manufaktur dalam sampel memiliki nilai pasar lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya sehingga mencerminkan penilaian positif investor terhadap prospek perusahaan. Nilai Tobin's Q berkisar antara 0,272738 hingga 6,524448, dengan standar deviasi 1,056571, yang mengindikasikan variasi nilai perusahaan antar sampel namun penyebaran data masih tergolong baik.

Variabel Dewan Komisaris (DK) memiliki rata-rata 3,871233, yang menunjukkan bahwa perusahaan sampel rata-rata memiliki sekitar empat anggota dewan komisaris. Jumlah tersebut mencerminkan struktur pengawasan yang relatif memadai, dengan kisaran antara 1 hingga 9 anggota dan standar deviasi 1,695945, sehingga menunjukkan adanya variasi ukuran dewan komisaris antar perusahaan.

Variabel Kualitas Audit (KA) memiliki nilai rata-rata 2,194521, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan menggunakan jasa Kantor Akuntan Publik (KAP) bereputasi, seperti kelompok Big Four atau Big Ten. Nilai KA berada pada rentang 1–3 dengan standar deviasi 0,747136, yang menunjukkan bahwa kualitas audit perusahaan sampel relatif homogen.

Selanjutnya, variabel Komisaris Independen (KI) memiliki rata-rata 0,436898 atau 43,69%, yang berarti secara umum perusahaan telah memenuhi bahkan melampaui ketentuan minimum OJK sebesar 30%. Proporsi komisaris independen berkisar antara 25% hingga 100%, dengan standar deviasi 0,139303, sehingga menunjukkan tingkat variasi yang relatif rendah.

Variabel Frekuensi Rapat Komite Audit (RKA) memiliki rata-rata 6,063014 kali rapat per tahun, yang menunjukkan bahwa komite audit umumnya melaksanakan rapat sekitar enam kali dalam setahun sebagai bagian dari fungsi pengawasan. Frekuensi rapat berkisar antara 1 hingga 28 kali dengan standar deviasi 3,720138, yang mencerminkan adanya perbedaan intensitas aktivitas komite audit antar perusahaan.

Untuk variabel kontrol, Return on Assets (ROA) memiliki rata-rata 0,087040 atau 8,70%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Nilai ROA berada pada kisaran 0,07%–36,36% dengan standar deviasi 0,066585, sehingga menunjukkan tingkat profitabilitas yang cukup bervariasi. Sementara itu, Leverage (LEV) memiliki rata-rata 0,316445 atau 31,64%, yang mengindikasikan bahwa sekitar sepertiga aset perusahaan dibiayai oleh utang. Nilai leverage berkisar antara 0,018596 hingga 0,743643, dengan standar deviasi 0,164134, yang menunjukkan variasi tingkat pendanaan berbasis utang antar perusahaan.

Adapun variabel kontrol Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata 28,626650 yang diperoleh dari logaritma natural total aset. Nilai SIZE berkisar antara 20,842370 hingga 33,015430, dengan standar deviasi 1,677615, yang menunjukkan bahwa sampel penelitian mencakup perusahaan manufaktur dengan ukuran aset yang cukup beragam.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel yang lebih sesuai adalah *Common Effect Model (CEM)* atau *Fixed Effect Model (FEM)*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai *probabilitas Cross-section F* dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	Prob.
Cross-section F	9,808333	0,0000
Cross-section Chi-square	454,945889	0,0000

Sumber : Diolah oleh Penulis,2026

Berdasarkan Tabel 3 diperoleh nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik yang signifikan antar perusahaan yang menjadi sampel penelitian sehingga penggunaan Common Effect Model tidak mampu mengakomodasi perbedaan tersebut secara memadai. Oleh karena itu, model yang lebih tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Karena hasil Uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model lebih sesuai dibandingkan Common Effect Model, maka tahap selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan apakah Fixed Effect Model atau Random Effect Model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah efek individual yang terdapat pada masing-masing perusahaan berkorelasi dengan variabel independen dalam model penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Effect Test	Statistic	Prob.
Cross-section Random	37,547788	0,0000

Sumber: diolah oleh penulis, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi sebesar 0,05 (0,0000 < 0,05).

Hasil ini menunjukkan bahwa efek individual yang dimiliki masing-masing perusahaan berkorelasi dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, asumsi yang mendasari *Random Effect Model* tidak terpenuhi sehingga model tersebut kurang tepat digunakan. Sebaliknya, *Fixed Effect Model* mampu mengakomodasi heterogenitas karakteristik antar perusahaan yang tidak dapat diamati secara langsung (unobserved heterogeneity).

Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, seluruh pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan FEM dengan estimasi Cross-Section SUR (PCSE) untuk memperoleh hasil yang lebih robust terhadap kemungkinan adanya heteroskedastisitas dan korelasi antar cross-section.

Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian yang menggunakan regresi data panel, khususnya setelah model terbaik ditentukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman serta menghasilkan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model yang digunakan, pengujian asumsi klasik tidak dilakukan secara lengkap sebagaimana pada regresi linier berganda (*Ordinary Least Squares/OLS*).

Menurut Basuki dan Prawoto (2021), pada regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model*, pengujian asumsi klasik yang menjadi perhatian utama adalah uji multikolinearitas, sedangkan uji normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tidak menjadi persyaratan utama dalam penentuan validitas model. Hal ini karena karakteristik data panel mampu mengakomodasi heterogenitas individu dan mengurangi berbagai permasalahan yang umum terjadi pada data cross section maupun time series secara terpisah.

Selain itu, penelitian ini menggunakan estimasi *Cross-Section SUR* (PCSE) yang menghasilkan standar error yang lebih robust terhadap kemungkinan terjadinya heteroskedastisitas dan korelasi antar cross-section. Oleh karena itu, pengujian multikolinearitas dianggap memadai untuk memastikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model tidak memiliki hubungan yang terlalu kuat satu sama lain.

Berdasarkan pertimbangan tersebut, penelitian ini hanya melakukan pengujian multikolinearitas sebagai bagian dari pengujian asumsi klasik sebelum melakukan analisis regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan matriks korelasi *(correlation matrix)* antar variabel independen. Model regresi dinyatakan terbebas dari masalah multikolinearitas apabila nilai koefisien korelasi antar variabel independen tidak melebihi 0,80. Semakin rendah nilai korelasi antar variabel independen, maka semakin kecil kemungkinan terjadinya multikolinearitas dalam model penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	DK	KA	KI	LEV	RKA	ROA	SIZE
DK	1,0000	0,5033	-0,1551	0,2117	0,2552	0,0089	0,5023
KA	0,5033	1,0000	-0,1479	0,1405	0,2031	0,2320	0,4082
KI	-0,1551	-0,1479	1,0000	-0,0417	0,0437	-0,0698	0,1220
LEV	0,2117	0,1405	-0,0417	1,0000	0,1174	-0,1723	0,3469
RKA	0,2552	0,2031	0,0437	0,1174	1,0000	-0,1011	0,2150
ROA	0,0089	0,2320	-0,0698	-0,1723	-0,1011	1,0000	-0,0199
SIZE	0,5023	0,4082	0,1220	0,3469	0,2150	-0,0199	1,0000

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan Tabel 4.5, diketahui bahwa seluruh nilai korelasi antar variabel independen berada di bawah 0,80. Nilai korelasi tertinggi terdapat pada hubungan antara Dewan Komisaris dan Ukuran Perusahaan sebesar 0,5023. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model penelitian tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Hasil Estimasi Model Penelitian

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman, diperoleh kesimpulan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan Common Effect Model, sedangkan hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa Fixed Effect Model lebih tepat dibandingkan Random Effect Model. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 6. Hasil Estimasi Fixed Effect Model (FEM) dengan Cross-Section SUR

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.
C	1,870745	0,992190	0,3219
DK	0,108470	2,582638	0,0103
KA	-0,237063	-5,151578	0,0000
KI	-0,113230	-0,665755	0,5061
RKA	0,011607	1,386081	0,1668
ROA	4,461640	3,590656	0,0004
LEV	0,768778	1,753415	0,0806
SIZE	-0,033819	-0,540852	0,5890

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 6, diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Yit = \alpha + \beta 1DKit + \beta 2KIit + \beta 3RKAit + \beta 4KAit + \beta 5ROAit + \beta 5LEVit + \beta 5SIZEit + \varepsilon it$$

Sehingga berdasarkan nilai koefisien regresi yang diperoleh, persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut:

$$TOBINQ=1.870745+0.108470DK-0.113230KI+0.011607RKA-0.237063KA+4.461640ROA+0.768778LEV-0.033819SIZE$$

Persamaan tersebut menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan hubungan searah, yang berarti peningkatan variabel independen akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan hubungan berlawanan arah, yang berarti peningkatan variabel independen akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan *(ceteris paribus)*.

Uji Kelayakan Model

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, uji ini digunakan untuk menilai kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 7. Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
F-statistic	25,77934
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Diolah Oleh Penulis,2026

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai F-statistic sebesar 25,77934 dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 (0,000000 < 0,05).

Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris, Kualitas Audit, Komisaris Independen, Frekuensi Rapat Komite Audit, *Return on Assets* (ROA), *Leverage* (LEV), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dinilai layak (fit) untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dan variabel kontrol dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Semakin tinggi nilai Adjusted R-Squared, maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-squared	0,877238
Adjusted R-squared	0,843209

Sumber: Data Diolah oleh Penulis, 2026

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,843209 atau 84,32%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris, Kualitas Audit, Komisaris Independen, Frekuensi Rapat Komite Audit, *Return on Assets* (ROA), *Leverage* (LEV), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 84,32%.

Sementara itu, sisanya sebesar 15,68% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, dan faktor lainnya.

Nilai Adjusted R-Squared yang relatif tinggi menunjukkan bahwa model penelitian memiliki kemampuan penjelasan (explanatory power) yang baik dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis (Uji t) dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis penelitian diterima. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka hipotesis penelitian ditolak.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keputusan
Dewan Komisaris	0,108470	2,582638	0,0103	H_1 Diterima
Kualitas Audit	-0,237063	-5,151578	0,0000	H_2 Diterima
Komisaris Independen	-0,113230	-0,665755	0,5061	H_3 Ditolak
Frekuensi Rapat Komite Audit	0,011607	1,386081	0,1668	H_4 Ditolak

Sumber: Data Diolah oleh Peneliti,2026

Berdasarkan Tabel 9, hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa Dewan Komisaris dan Kualitas Audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Komisaris Independen dan Frekuensi Rapat Komite Audit tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0103 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa peningkatan jumlah anggota dewan komisaris cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan dewan komisaris mampu menjalankan fungsi pengawasan terhadap manajemen secara efektif sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Secara teori, mekanisme pengawasan diperlukan untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul akibat pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Dewan komisaris berperan sebagai pengawas yang bertugas memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Temuan penelitian ini mendukung penelitian Suwandono & Sunarto (2025) yang menemukan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris berperan sebagai mekanisme

pengawasan yang mampu meningkatkan efektivitas tata kelola perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa keberadaan dewan komisaris merupakan mekanisme pengawasan internal yang mampu meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Komisaris Independen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5061 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua ditolak.

Secara teoritis, komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan karena tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali. Keberadaan komisaris independen seharusnya dapat meningkatkan objektivitas dalam proses pengambilan keputusan perusahaan.

Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Bakhtiar et al. (2021) dan Wahyudin et al. (2020) yang mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen kemungkinan masih bersifat pemenuhan regulasi sehingga belum sepenuhnya efektif dalam menjalankan fungsi pengawasan.

Hasil penelitian Saragih dan Tampubolon (2023) juga menemukan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan efektivitas pengawasan yang dihasilkan dibandingkan jumlah atau proporsi komisaris independen yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Frekuensi Rapat Komite Audit memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1668 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Komite audit merupakan salah satu mekanisme pengawasan internal yang bertugas membantu dewan komisaris dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, pengendalian internal, dan pelaksanaan audit. Secara teoritis, semakin sering komite audit melakukan rapat maka semakin efektif fungsi pengawasannya.

Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah rapat yang dilakukan belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan yang lebih baik. Investor cenderung lebih memperhatikan kualitas hasil pengawasan dibandingkan frekuensi rapat yang diselenggarakan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Cecilia dan Sjarief (2021) yang menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena aktivitas rapat belum tentu menghasilkan keputusan yang mampu meningkatkan kinerja perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Kualitas Audit memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan kualitas audit dalam penelitian ini diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Secara teoritis, kualitas audit merupakan mekanisme pengawasan eksternal yang bertujuan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Auditor yang memiliki reputasi tinggi diharapkan mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan pasar.

Namun demikian, hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang berbeda dari ekspektasi teoritis. Temuan tersebut dapat dijelaskan oleh kemungkinan bahwa perusahaan yang menggunakan auditor bereputasi tinggi merupakan perusahaan yang menghadapi risiko bisnis lebih besar atau memiliki kompleksitas operasional yang lebih tinggi. Dalam kondisi demikian, pasar tidak hanya memperhatikan reputasi auditor tetapi juga mempertimbangkan risiko yang melekat pada perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahmawati dkk. (2024) yang menemukan bahwa kualitas audit tidak selalu memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan karena investor lebih memperhatikan kondisi fundamental perusahaan dibandingkan reputasi auditor yang digunakan.

Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas audit tetap memiliki peran penting dalam tata kelola perusahaan, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada karakteristik perusahaan dan persepsi pasar.

Peran Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA), Leverage (LEV), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan variabel kontrol bertujuan untuk memperoleh estimasi pengaruh mekanisme pengawasan terhadap nilai perusahaan yang lebih akurat dengan meminimalkan pengaruh variabel lain di luar model utama penelitian.

Berdasarkan hasil regresi, variabel ROA menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Leverage dan Ukuran Perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Meskipun demikian, ketiga variabel tersebut tetap dipertahankan dalam model sebagai variabel kontrol karena secara teoritis memiliki keterkaitan dengan nilai perusahaan dan berfungsi untuk meningkatkan ketepatan estimasi model penelitian. Dengan demikian, pengaruh Dewan Komisaris, Kualitas Audit, Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan secara lebih komprehensif setelah mempertimbangkan faktor-faktor fundamental perusahaan tersebut.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh mekanisme pengawasan yang diproksikan oleh Dewan Komisaris, Kualitas Audit, Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025 menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Dewan Komisaris dan Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa efektivitas pengawasan internal dan kredibilitas audit mampu meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan. Sebaliknya, Komisaris Independen dan Frekuensi Rapat Komite Audit tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan, sehingga keberadaan struktur tata kelola maupun intensitas rapat belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan. Temuan ini menegaskan bahwa kualitas pelaksanaan fungsi pengawasan lebih menentukan peningkatan nilai perusahaan dibandingkan sekadar pemenuhan aspek struktural tata kelola.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat Agency Theory yang menyatakan bahwa mekanisme pengawasan yang efektif mampu mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus memberikan perspektif bahwa tidak semua mekanisme tata kelola memiliki efektivitas yang sama. Secara praktis, hasil penelitian menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kompetensi dan efektivitas Dewan Komisaris, bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengevaluasi kualitas tata kelola perusahaan, serta bagi regulator dalam mengevaluasi efektivitas penerapan peran komisaris independen dan komite audit.

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, melibatkan empat variabel mekanisme pengawasan, serta masih terdapat 15,68% variasi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan, memperluas cakupan sektor industri, menambahkan variabel tata kelola perusahaan lainnya, menggunakan proksi nilai perusahaan yang berbeda, serta menguji variabel moderasi atau mediasi agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Angeline, Y. R., & Tjahjono, R. S. (2020). Tata kelola perusahaan dan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 22*(2), 305–312. https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473

Astriana. (2021). Pengaruh profitabilitas dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *BIS-MA (Bisnis Manajemen), 6*(5), 1121–1131.

Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan nilai perusahaan. *Accounting and Financial Review, 3*(2), 136–142.

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2021). *Analisis data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis*. PT Rajagrafindo Persada.

Cecilia, L. J., & Sjarief, J. (2021). Analisis pengaruh kepemilikan manajerial, jumlah rapat komite audit, profitabilitas, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2019). *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan, 18*(2), 179–199. https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3135

Fallah, M., Abbas, D. S., & Zulaecha, H. E. (2022). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce, 1*(3), 57–69.

Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). Pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit terhadap nilai perusahaan pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. *Prosiding SNAM PNJ, 3*(2), 1–11.

Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2025). *Statistik pasar modal Indonesia – Desember 2025*. https://web.ksei.co.id/files/Statistik_Publik_Desember_2025.pdf

Mirnayanti, M., & Rahmawati, I. (2022). Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika, 15*(1), 20–28. https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.100

Nelson, K. (2023). *Teach yourself E-Views*. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/380909462_Teach_Yourself_E-Views

Prasetyaningsih, C., & Purwaningsih, E. (2023). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit terhadap nilai perusahaan. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship, 2*(1), 10–22.

Rahmawati, I. (2021). Pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan sub sektor perkebunan yang terdaftar di BEI. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan, 4*(2), 96–106. https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311

Saragih, A. E., & Tampubolon, H. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Minfo Polgan, 12*(1), 1085–1095.

Suwandono, C. A., & Sunarto, S. (2025). Pengaruh dewan komisaris, dewan direksi, komite audit terhadap nilai perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*. https://jurnal.fem.uniba-bpn.ac.id/index.php/geoekonomi/article/view/597

Wahyudin, Y., Suratno, S., & Suyanto, S. (2020). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan peran integrated reporting sebagai pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP), 7*(2), 177–184.

Widyadi, A. P., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh pengungkapan sustainability report dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur 2016–2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha, 14*(1), 38–47.