

IMPACT OF STOCK PRICES AND GCG ON FIRM VALUE: EVIDENCE FROM INDONESIAN REAL ESTATE COMPANIES

Meilani Salsyadillah¹, Ash Shoffi Hana Fadhilah^{2*}, Pahman Habibi³

^{1,2,3} Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA, Indonesia

^{2*}Corresponding Author(s) Email : ashshoffi@uhamka.ac.id

ABSTRACT

This study investigates the impact of stock prices and Good Corporate Governance (GCG) on company value in the property and real estate sector listed on the Indonesia Stock Exchange, an industry pivotal to economic growth yet prone to market volatility and governance deficiencies. Given Indonesia's rising urbanization and investment inflows, understanding value drivers in this sector is crucial for sustainable development and investor protection. Using panel data regression from 2020–2023, we analyze stock price, audit committee size, managerial ownership, board of directors, and independent board of commissioners as key determinants. Results reveal that stock price and managerial ownership exert a significant positive effect on firm value, indicating market efficiency and effective alignment of managerial incentives. However, audit committee, board of directors, and independent commissioners show no significant influence, suggesting structural weaknesses in oversight and decision-making independence. Collectively, all variables significantly enhance firm value, emphasizing the interplay between market signals and governance. This study contributes to the literature by offering timely empirical evidence from an emerging market with evolving regulatory frameworks. Its novelty lies in integrating market-based performance (stock price) with multidimensional GCG indicators in the Indonesian real estate context—underexplored in prior research. Furthermore, it provides policy implications for regulators to strengthen board independence and monitoring mechanisms to improve corporate accountability and long-term value creation.

DOI:

<http://dx.doi.org/10.31000/combis.v7i3.14737>

Article History:

Received: 27/07/2025

Reviewed: 14/08/2025

Revised: 14/08/2025

Accepted: 31/08/2025

Keywords: Stock Price; Good Corporate Governance; Company Value.



INTRODUCTION

Selama masa pandemi Covid-19 diperkirakan perekonomian Indonesia akan mengalami penurunan. Namun terlihat dari data BPS yang menyebutkan bahwa terdapat pertumbuhan 5,05% pada perekonomian Indonesia triwulan ke-2 tahun 2020 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. dari pernyataan tersebut diketahui terdapat peningkatan tertinggi pada sektor transportasi dan pergudangan sebesar 24,28%. Disamping itu terdapat peningkatan 16,93% pada bagian PK-P yang mana mencapai tingkat paling tinggi.



Gambar 1. Pertumbuhan PDB q-to-q 2020 dalam persen

Sumber: Bps.go.id, Data diolah penulis (2024)

Salah satu industri yang mengalami penurunan adalah properti dan real estate. Di sisi lain, industri ini menjadi salah satu dari tiga kebutuhan dasar manusia yang mampu memberikan keuntungan besar pada jangka panjang unit bisnis lainnya. Percepatan pertumbuhan industri property dan real estate menjadi salah satu pengukuran tinggi rendahnya pertumbuhan ekonomi suatu negara (Dona, 2023). Perkembangan industri ini di Indonesia mengalami naik turun sepanjang waktu. Tercatat terdapat 93 perusahaan yang mendaftarkan namanya di BEI (idx.co.id).

Nilai perusahaan menjadi hal fundamental bagi sebuah perusahaan (Karamoy & Tulung, 2020). Sehingga masing-masing perusahaan tentu selalu mengupayakan untuk memiliki nilai persahaan yang tinggi (Bakhtiar et al, 2020). Tidak hanya berdasarkan rentang waktu operasional perusahaan namun juga berdasarkan kualitas perusahaan dari berbagai aspek yang menghasilkan perusahaan memiliki pandangan yang dianggap baik di kalangan masyarakat maupun kalangan investor. Pernyataan tersebut tercermin dari kemampuan perusahaan menyajikan informasi yang lengkap dan relevan bagi eksternal perusahaan yang

dapat menggamarkan perusahaan di dalamnya yang dibutuhkan untuk membuat keputusan yang tepat dan tidak menyesatkan para investor (Arsal, 2021); Eliana et al, 2023).

Salah satu bentuk cerminan dari taksiran keberhasilan dari suatu perusahaan dapat diprediksi melalui tingkat harga atas saham perusahaan terkait yang dipublikasikan di pasar bursa secara umum. Menurut Warmita & Wati (2022) dijelaskan bahwa harga saham akan naik seiring dengan tingginya permintaan saham. Apabila perusahaan dapat mempertahankan kenaikan tersebut maka akan meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi (Karamoy & Tulung, 2020).

Good Corporate Governane (GCG) menjadi vital guna membentuk citra perusahaan dengan skema dirancang untuk mengoptimalkan aktivitas operasional (Sari & Pratiwi, 2023). Perusahaan yang menerapkan GCG dapat dikatakan memiliki kemajuan kinerja yang baik untuk mencapai tujuan perusahaannya. Hidayat et al (2021) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa GCG diterapkan guna meningkatkan kesejahteraan bagian perusahaan yang mana menjadi pertanggungjawaban perusahaan kepada pemegang saham. GCG dapat diartikan sebagai proses yang dapat menentukan tujuan, pencapaian, dan penilaian kinerja dari perusahaan (Anik et al., 2021).

Penerapan GCG di Indonesia masih sangat rendah (Anik et al., 2021). Kepatuhan kode etik merupakan landasan penting implementasi GCG (Zulpahmi, 2018). Menurut Laksono & Kusumaningtias (2021) hal tersebut disebabkan karena prinsip GCG yang belum digunakan pada kegiatan operasional sehari-hari. Salah satunya ialah dengan melakukan tindakan yang mementingkan diri sendiri sehingga melakukan fraud (Gusriandari et al., 2022) yang terlihat dari penilaian Asan Corporate Governanc Association sebagai urutan 12 dari 12 negara yang diamati.

CG Watch 2023 market rankings and scores (%)

Market	Previous ranking	2023	2020	Change vs 2020 (ppt)
1. Australia	1	75.2	74.7	+0.5
2. Japan	=5	64.6	59.3	+5.3
=3. Singapore	=2	62.9	63.2	-0.3
=3. Taiwan	4	62.8	62.2	+0.6
5. Malaysia	=5	61.5	59.5	+2.0
=6. Hong Kong	=2	59.3	63.5	-4.2
=6. India	7	59.4	58.2	+1.2
8. Korea	9	57.1	52.9	+4.2
9. Thailand	8	53.9	56.6	-2.7
10. China	10	43.7	43.0	+0.7
11. Philippines	11	37.6	39.0	-1.4
12. Indonesia	12	35.7	33.6	+2.1

Note: Total market scores are not an average of the seven category percentage scores. They are an aggregate of the exact scores for each of the 108 questions in the survey, converted to a percentage. Total points for each market out of 540 were: Australia (402.5); Japan (349); Singapore (339.5); Taiwan (339); Malaysia (332); Hong Kong (320); India (321); Korea (308.5); Thailand (291); China (236); Philippines (203); and Indonesia (193). The denominator for Australia was 535, not 540, as one question on SOEs does not apply. Source: ACGA

Gambar 2. Peringkat CG Watch

Sumber :acga-asia.org, penulis (2024)

GCG diterapkan guna mengoptimalkan nilai perusahaan dengan tetap menjaga kepentingan para pemangku kepentingan (Worokinasih & Zaini, 2020). Agar GCG dapat berjalan baik, diperlukan mekanisme yang dapat digunakan untuk membantu perusahaan dalam penerapannya. Menurut Sari & Partiwani (2023) beberapa mekanisme internal GCG yang dapat digunakan sebagai ukuran pengelolaan sebuah perusahaan diantaranya ialah komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris independen.

Literature Review

Teori Agensi

Jensen dan Meckling dalam Hidayat, et al (2021) mengenai teori agensi yang berkenaan dengan hubungan antara pemegang modal atau principal dengan manajemen atau agent. Hubungan yang dimaksud antara pemegang saham dan manajemen dikaitkan dengan teori organisasi, ekonomi dan sebagainya (Ardesta Andayani, 2020). Hal tersebut dikaitkan dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham atau principal dan manager atau agent. Dimana pemegang saham menginginkan adanya pengembalian dana besar dan cepat sedangkan manajer menginginkan adanya kompensasi dan intensif atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaannya. Sehingga memungkinkan adanya pola kesepakatan pihak pemegang modal atau principal memperkerjakan manajemen atau agent dalam rangka pengelolaan perusahaan berdasarkan bentuk kerjasama. Salah satu bentuk kesepakatan antar dua pihak tersebut adalah dengan pihak manajemen untuk melakukan pengambilan keputusan yang bersifat operasional terhadap perusahaan dan menyertakan laporan kepada pihak pemegang saham sebagai wujud tanggung jawab (Bakhtiar et al., 2020); (Hidayat et al., 2021). Sisi buruk teori ini dikaitkan dengan tiga asumsi sifat dasar manusia yang dinyatakan Suagian (2011) dalam Ardesta & Andayani (2020) yaitu selfinterest, bounded rationaliy, dan risk overse yang mana akan memunculkan kemungkinan jika terjadi kondisi menjadi principal dan agent secara bersamaan dalam satu perusahaan, maka akan membuat peraturan yang berguna untuk meningkatkan keuntungan pribadinya.

Teori Signal

Teori ini berangkat dari adanya keinginan perusahaan untuk memaparkan informasi kondisi perusahaan kepada pihak luar dengan tidak adanya ketidaksamaan penjelasan informasi (Bakti & Triyono, 2022). Spence (1973) dalam penelitiannya Market Signaling

dalam Ardesta & Andayani (2020) menyatakan bahwa teori signal merupakan signal atau isyarat yang disampaikan oleh perusahaan dalam wujud informasi yang nyata sehingga dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Adapun informasi yang diberikan merupakan kondisi dan atau prospek perusahaan kedepannya yang tercermin dari laporan perusahaan maupun informasi yang dapat diperoleh di pasar bursa. Dengan memberikan sinyal tersebut, maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya sejalan dengan keuangan perusahaan yang sehat dan informasi yang dapat dipercaya sehingga mengurangi ketidakpastian perusahaan bagi pihak penerima.

Harga Saham

Weston & Copeland (1998) dalam Nurulrahmatiah (2020) saham berupa pemberian modal pada perusahaan guna mendapat keuntungan di masa mendatang. Adapun penghasilan dari nilai suatu saham dapat berfluktuasi dengan cepat (Cendrissa et al., 2020) berdasarkan tingkat permintaan dan penawaran harga yang terjadi di pasar saham (Warmita et al., 2022). Secara ringkas bahwa harga saham adalah selembar kertas yang memiliki nilai dan ditandai dengan nominal harga, yang mana diartikan sebagai kepemilikan pihak yang menyertakan modalnya bagi perusahaan. Harga suatu saham dapat dibedakan berdasarkan waktu dan jenis tertentu, yaitu harga nominal, harga pasar, harga terendah dan tertinggi, dan harga penutup. Menurut Hartini harga saham memberikan gambaran nilai dari suatu perusahaan. Harga saham yang terus mengalami kenaikan akan memberikan tanda bagi masyarakat jika perusahaan itu dalam kondisi baik dan saham dapat dibeli oleh calon investor. Kenaikan harga saham tersebut terjadi akibat dari tingkat permintaan dan penawaran yang bervariasi. Berdasarkan jenisnya, Idris (2021) membagi harga saham menjadi beberapa, yaitu harga pembukaan, high price, low price, dan penutupan atau close price.

H1: Harga saham berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit

KA menjadi bagian perusahaan yang dibentuk dewan komisaris dengan tugas untuk mengawasi jalannya perusahaan secara keseluruhan secara independen (Warmita et al., 2022). KA memiliki peranan yang sangat penting di perusahaan (Gusriandari et al., 2022). Pada dasarnya, KA dapat menekan pihak manajerial perusahaan untuk melakukan pengembangan yang berkaitan dengan nilai prinsip GCG (Purwaningrum & Haryati, 2022). Keberadaannya berkaitan dengan pelaksanaan prinsip akuntansi dan pengendalian kegiatan pengelolaan perusahaan. Salah satu upaya pengendalian yang dilakukan KA ialah dengan memastikan perusahaan terkait telah mematuhi peraturan dan perundangan yang berlaku

sehingga dapat meminimalisir kerugian bagi perusahaan (Bakhtiar et al., 2020). Kinerja komite audit menentukan kebenaran informasi yang disusun manajemen perusahaan guna melaporkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga dapat dipercaya (Anwar, 2024). Jumlah minimum KA di setiap perusahaan berjumlah tiga orang dengan komposisi sebagai pihak eksternal perusahaan sebagai ketua dan pihak yang memahami akuntansi dan berpengalaman guna melaksanakan audit (Sari & Pratiwi, 2023). Hal-hal tersebut berkaitan dengan independensi KA yang salah satunya melaksanakan pengelolaan laporan perusahaan yang mencakup prinsip akuntansi dan pengendalian kegiatan internal perusahaan.

H2: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kondisi pihak manajerial memiliki sejumlah saham serta aktif dalam pengambilan keputusan internal pada perusahaan (Purwaningrum & Haryati, 2022). Peran ganda yang diterapkan dalam hal ini dapat meminimalisir gap antara agent dan principal karena dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan sehingga dicapai tujuan yang sama. (Inawati, 2021). Gusriandari (2022) dalam kajiannya mengungkapkan bahwa jika kondisi ini dimiliki oleh kepemilikan manajerial dengan posisi yang cukup tinggi di perusahaan, maka akan menurunkan perilaku opportunistic dalam kesehariannya.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan Direksi

Sejumlah kelompok direktir yang bertugas bertugas mengawasi dan menjalankan perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah ditetapkan. Dengan kata lain, tugas DD mencakup keseluruhan operasional hingga pengendalian dan risiko sehingga DD sangat penting bagi perusahaan (Nurulrahmatiah & dkk, 2020). Pada praktik lapangan, umumnya perusahaan Indonesia menerapkan twii tier board system yang mana dewan direksi dan komisaris merupakan dua bagian berbeda di struktur perusahaan. (Vashti & Nugraheni, 2024). Berdasarkan (Sari & Pratiwi, 2023) peraturan mengenai DD diatur dalam POJK Nomor 33/POJK.04/2014 dimana salah satunya tercantum mengenai jumlah minimum DD di setiap perusahaan dan posisinya.

H4: Dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

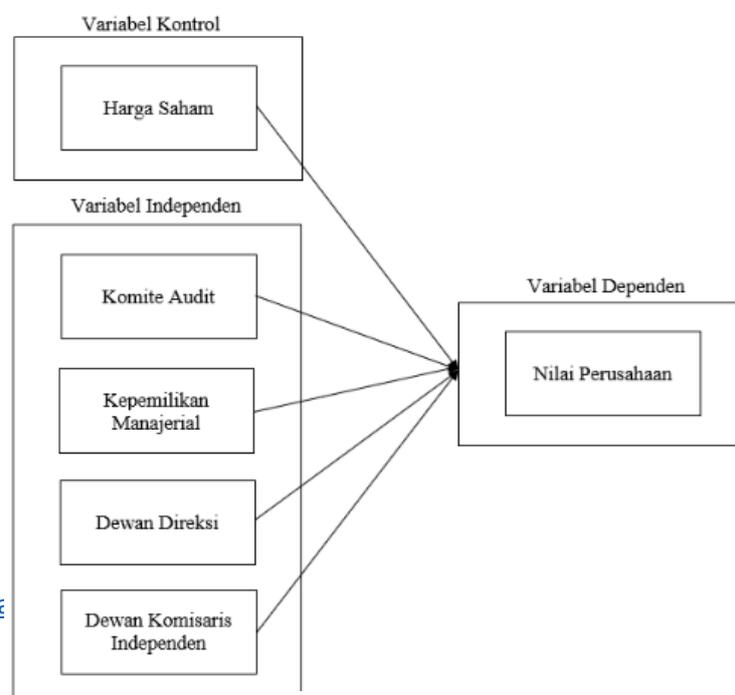
Golongan komisaris yang dapat berasal dari dalam ataupun eksternal perusahaan yang secara mandiri dan tidak memiliki keterikatan dengan pihak komisaris lain untuk mengevaluasi kegiatan sebagai bentuk pelaksanaan pengawasan operasional perusahaan

terkait (Bakhtiar et al., 2020). Keberadannya diatur melalui peraturan yang disampaikan oleh OJK pada Nomor 55/POJK.03/2016 mengenai jumlah dan komposisi DKI di setiap perusahaan (Vashti & Nugraheni, 2024). KNKG (2006) dalam Nurasthika (2022) menyatakan bahwa anggota yang tergabung dalam DKI bukan merupakan pihak-pihak yang memiliki hubungan bentuk apapun terhadap perusahaan dan manajerialnya. DKI memiliki hak istimewa yaitu mampu melakukan pemecatan terhadap pimpinan dan atau pihak manajerial perusahaan. DKI dalam pelaksanaannya memastikan penerapan GCG pada perusahaan terkait sehingga nilai perusahaan meningkat (Purwaningrum & Haryati, 2022). DKI memastikan untuk menciptakan lingkungan kerja yang baik dan objektif dalam meletakan tingkat kewajaran.

H5: Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki arti penting bagi sebuah perusahaan yang memberikan gambaran keberhasilan guna mencapai tujuan perusahaan (Fatimah et al, 2020). Nilai perusahaan pada umumnya akan dijadikan sebagai tujuan utama (Gusriandari et al., 2022); E.F. Brigham & Houtson, 2006 dalam Bakti & Triyono, 2022 mengartikan nilai perusahaan dengan nilai saham perusahaan memiliki kesamaan. Hal tersebut disebabkan karena peningkatan nilai perusahaan akan memberikan keuntungan yang besar bagi investor atau pemegang saham (Bakti & Triyono, 2022). Di sisi lain, tingginya tingkat harga saham akan berarti bawa nilai perusahaan dari perusahaan tersbut juga tinggi (Anwar, 2024). Nilai perusahaan dijelaskan oleh Vashti & Nugraheni (2024) sebagai kondisi yang dicapai perusahaan atas kepercayaan yang didapat dari pihak eksternal perusahaan sepanjang aktivitas operasionalnya.



Method

Metode penelitian yang dipakai pada pengkajian yang akan dilakukan adalah kuantitatif. Adapun yang dimaksudkan dengan metode tersebut dengan memfokuskan pada pengukuran data-data yang berupa angka dan akan diolah serta dianalisa menggunakan metode statistik yang bersumber dari skala pengukuran tiap-tiap variabel yang diperlukan dalam penelitian dengan sistematis dan terstruktur. Populasi yang diaplikasikan dalam penelitian ini bersumber dari data perusahaan pada industri properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2020 sampai dengan 2023 dan diolah dengan bantuan aplikasi SPSS 26. Penerapan pemilihan sampel yang akan diuji dilakukan dengan teknik purposive sampling yang mana menggunakan susunan kriteria tertentu berdasarkan arah dan maksud pengkajian. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2023.
2. Perusahaan yang IPO sebelum tahun 2019.
3. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya di BEI selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang tidak mengalami defisiensi modal.
5. Perusahaan yang menyertakan indikator GCG pada laporan keuangannya.

Results

Perhitungan yang digunakan berdasarkan uji analisis manajemen keuangan untuk menentukan nilai setiap variabel dan uji asumsi klasik yang difokuskan pada pengujian normalitas, multikolinearitas heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya dilakukan uji hipotesis dengan uji t dan f.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65652304
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.057
Test Statistic		.084

Asymp. Sig. (2-tailed)	.097 ^c
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	
c. Lilliefors Significance Correction.	

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Table diatas menunjukkan data yang didapat dari perhitungan pengujian yang menerapkan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov. Dari data tersebut dapat diketahui menunjukkan hasil 0.097. dimana hasil yang ada mellebihi nilai acuan $(0.097) > (0,05)$. Dengan begitu dapat diambil kesudahannya bahwa data yang digunakan untuk Penelitian telah tersebar dengan normal.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

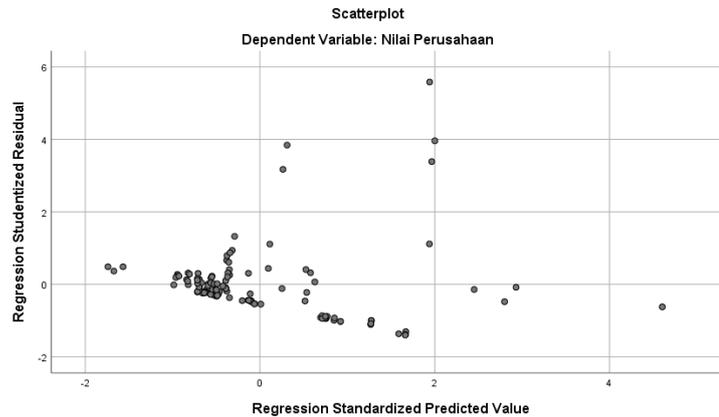
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Harga Saham	.456	2.191
	Komite Audit	.434	2.303
	Kepemilikan Manajerial	.807	1.240
	Dewan Direksi	.821	1.218
	DKI	.862	1.160

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Hasil pengukuran multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa nilai harga saham (X1) sebesar 2.191, KA (X2) sebesar 2.303, KM (X3) sebesar 1.240, DD (X4) sebesar 1.218, dan DKI (X5) sebesar 1,160. Jika toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF $< 10,00$ sehingga dinyatakan bahwasannya rasio variabel nilai harga saham (X1) senilai 0.456, KA (X2) senilai 0.434, KM (X3) senilai 0.807, DD (X4) senilai 0.821, dan DKI (X5) senilai 0.862. Dari hasil tersebut maka disimpulkan bahwa pada data penelitian ini tidak ditemukan kemungkinan gejala multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Pada gambar di atas, pola hubungan antara sisa residu yang disatukan lebih pada bagian atas dan kurang dibagian bawah angka 0 dengan nilai prediksi terstandar regresi titik adalah sebagai berikut. Pada data penelitian ini tidak ada pola atau gelombang yang jelas maka bersifat heteroskedastis melihat pola di mana hal ini tidak terjadi dan dinyatakan bahwa dinyatakan tidak terdapat gejala heteroskedastis.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.309 ^a	.096	.044	.56680	1.888

a. Predictors: (Constant), X5, X1, X2, X3, X4

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Ditinjau dari hasil tabel yang disandingkan dengan tabel DW maka $dU=1,7896$, dan $4-Du= 2,2104$. Dari pernyataan di atas maka berlaku pengambilan ketentuan $dU < d < 4-dU$ yang artinya hipotesis diterima dan tidak ditemukan kejadian yang merujuk pada gejala terjadinya autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Analisis Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	3.727	4.125		.903	.368
	Harga Saham	.000	.000	.376	3.045	.003
	Komite Audit	-.845	1.362	-.079	-.620	.536
	Kepemilikan Manajerial	3.113	.923	.313	3.373	.001
	Dewan Direksi	-.086	.107	-.074	-.802	.424
	DKI	-.168	1.750	-.009	-.096	.924

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Model regresi yang dapat diketahui dari hasil pengujian tabel diatas sebagai berikut:

$$\hat{Y} = 3,727 + 0,000 X1 - 0,845 X2 + 3,113 X3 - 0,086 X4 - 0,168 X5$$

Berdasarkan persamaan di atas, dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar 3,272 menunjukkan bahwa variabel independen harga saham (X1), KA (X2), KM (X3), DD (X4), dan DKI (X5) bernilai 0. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan 3,272.
2. Koefisien regresi harga saham (X1) sebesar 0,000. Menandakan jika KA (X2), KM (X3), DD (X4), dan DKI (X5) tetap konstan, maka setiap kenaikan per satuan harga saham (X1) menghasilkan nilai perusahaan (Y) mengalami peningkatan sebesar 0,000.
3. Nilai regresi KA (X2) sebesar - 0,845. Artinya jika harga saham (X1), KM (X3), DD (X4), dan DKI (X5) tetap konstan, maka setiap kenaikan per satuan komite audit (X2) menghasilkan nilai perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar 0,845.
4. Nilai regresi KM (X3) sebesar 3,113. Artinya jika harga saham (X1), KA (X2), DD (X4), dan DKI (X5) tetap konstan, maka setiap kenaikan per satuan kepemilikan manajerial (X3) menghasilkan nilai perusahaan (Y) yang berdampak terhadap hasil naik setara dengan sebesar 3.113.
5. Koefisien regresi DD (X4) sebesar - 0,086. Artinya harga saham (X1), KA (X2), KM (X3) dan DKI (X5) tetap konstan maka setiap kenaikan per satuan dewan direksi (X4) menghasilkan nilai perusahaan (Y) mengalami penurunan sebesar 0,086.
6. Koefisien regresi DKI (X5) sebesar - 0,168. Artinya jika harga saham (X1), KA (X2), KM (X3), dan DD (X4) tetap konstan menghasilkan penurunan mengalami penurunan sebesar 0,168 akan nilai perusahaan (Y).

Tabel 5. Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.727	4.125		.903	.368
	Harga Saham	.000	.000	.376	3.045	.003
	Komite Audit	-.845	1.362	-.079	-.620	.536
	Kepemilikan Manajerial	3.113	.923	.313	3.373	.001
	Dewan Direksi	-.086	.107	-.074	-.802	.424
	DKI	-.168	1.750	-.009	-.096	.924

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2024)

Dari hasil uji t diatas disimpulkan dengan taraf signifikan 0,05:

1. Harga saham memiliki nilai sig (0,003) < (0,05) dan t-hitung (3,0445) > t-tabel (1,65821), artinya harga saham memberikan efek yang bersifat positif atas nilai perusahaan.
2. KA menghasilkan nilai signifikansi (0,536) > (0,05) dan t-hitung (-0,620) < t-tabel (1,65821), artinya KA tidak dapat memberikan efek yang nyata terhadap nilai perusahaan.
3. KM menunjukkan nilai signifikansi (0,001) < (0,05) dan t-hitung (3,375) > t-tabel (1,65821), artinya KM dapat memberikan efek yang positif dan nyata terhadap nilai perusahaan.
4. DD menunjukkan nilai pengukuran signifikansi (0,424) > (0,05) dan t-hitung (0,802) < t-tabel (1,65821), artinya DD tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. DKI menghasilkan nilai signifikansi (0,924) > (0,05) dan t-hitung (0,0096) < t-tabel (1,65821), artinya DKI tidak dapat memberikan pengaruh atas nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	157.704	5	31.541	5.939	.000 ^b
	Residual	605.382	114	5.310		
	Total	763.086	119			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), DKI, Dewan Direksi, Harga Saham, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit

Sumber : Data diolah dengan SPSS 26 92024)

Dilihat dari hasil tabel yang dihasilkan dapat ditarik rangkuman jika nilai signifikansi (0.000) < (0.05). Untuk mengetahui F-tabel digunakan $k - 1 : n - K$ sehingga F-tabel diketahui 4; 115 = 2,29. Dari hasil perhitungan diatas juga dihasilkan bahwa F-hitung (5,939) > F-tabel (2,29). Dari hal-hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel independent yaitu harga saham (X1), KA (X2), KM (X3), DD (X4), dan DKI (X5) secara simultan atau menyeluruh memberikan imbas yang positif dan nyata bagi nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel perhitungan diatas yang dilakukan setelah penerapan pengujian harga saham sebagai variabel kontrol dimana nilai R Square senilai 0.112. menunjukkan hasil bahwa faktor X terhadap Y senilai 11.2% dimana jumlah lain senilai 88.8% (100% - 11.2%) kemungkinan besar dipengaruhi oleh faktor lain diluar penggunaan model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial memberikan dampak harga saham terhadap terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t-hit (3,045) > t-tabel (1,65833) dengan tingkat signifikansi (0,003) < (0,05). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa harga saham memberikan dampak yang positif dan nyata atas nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Dengan kata lain dapat dikatakan jika nilai suatu perusahaan dipengaruhi dengan adanya kenaikan harga saham.

Ditinjau dari hasil pengujian yang telah didapatkan, diketahui harga saham pada sektor terpilih mengalami fluktuasi pada setiap perusahaan yang disebabkan oleh faktor permintaan dan penawaran di pasar saham yang dimana diikuti juga oleh fluktuasi nilai perusahaan. Salah satu faktor penyebab terjadinya fluktuasi tersebut disebabkan adanya pandangan nilai perusahaan dianggap mampu memberikan cerminan dari tingkat kepercayaan masyarakat dan atau investor terhadap suatu perusahaan untuk memberikan modalnya untuk digunakan perusahaan. Jika harga suatu perusahaan tinggi, maka akan

diikuti nilai perusahaan yang tinggi. Dan jika nilai perusahaannya tinggi maka kemungkinan besar kesejahteraan investor akan diperhatikan oleh perusahaan tersebut. Hasil ini didukung dengan hasil pengkajian yang dikemukakan oleh Riyanto & Efriyenti (2020), Rosmawati & Rachman (2023), Novita et.al (2022), Yuliana (2020), dan Kurnia (2019) yang bersama-sama memberikan pernyataan bahwa harga saham memiliki dampak yang positif dan nyata bagi nilai perusahaan yang ada.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh KA terhadap nilai perusahaan memiliki nilai t hit $(-0.620) < t\text{-tabel } (1.65833)$ dengan tingkat kebenaran $(0.536) > (0.05)$. Maka dapat dinyatakan bahwa KA tidak memiliki cengkaman terhadap nilai perusahaan pada tingkat kebenaran 5%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak memberikan dampak dengan adanya kenaikan KA. Berdasarkan dari hasil kajian diatas diketahui terdapat indikasi bahwa independensi KA pada subsektor properti dan real estate tidak berjalan dengan baik. Hal ini dapat disebutkan pengambilan keputusan terkait pelaporan keuangan masih didominasi oleh direktur dan atau eksekutif perusahaan tersebut. Sehingga peran serta KA di perusahaan tersebut menjadi kurang profesional.

Dengan begitu, dari perhitungan dan pengukuran yang telah dilakukan sebelumnya dapat dinyatakan bahwa hasil tidak selaras ataupun sejalan jika dibandingkan dengan teori keagenan yang sudah di bahas sebelumnya. Adapun hal yang tidak sesuai dengan kaidah penyampaian kritik teori ialah dengan dikatakan bahwa perbedaan prinsip antara manajerial dan investor dapat dikurangi dengan pengawasan yang tepat. Nilai akhir dari pengukuran tersebut juga searah dengan hasil pengujian yang dilakukan Dewi & Gustyana (2020), Gusriandari et al (2022), Laksono & Kusumaningtias (2021), dan Hidayat (2021) yang memoderasi KA sehingga menghasilkan ketidakadaan pengaruh bagi nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan Purwaningrum & Haryati (2022) dan Bakhtiar et al. (2020) yang mana dikemukakan hasil KA mampu mempengaruhi secara positif kepada tingkat sebuah nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

KM nilai perusahaan memiliki t-hitung $(3,375) > t\text{-tabel } (1,65833)$ dengan tingkat signifikan $(0,001) < (0,05)$. Dilihat dari nilai akhir tersebut dapat dikatakan jika KM mampu memberikan dampak yang positif dan nyata terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Sehingga terdapat kemungkinan besar jika nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingkat kenaikan KM.

Berdasarkan hasil penelitian diatas diketahui bahwa KM pada subsektor properti dan real estate memiliki peran utama sebagai penyatu kepentingan antara agen atau manajerial dengan investor. Dalam hal ini, manajemen perusahaan akan mengutamakan kepemilikannya dibanding dengan perusahaan, dengan begitu para manajemen akan berusaha untuk membuat kebijakan bagi perusahaan yang kemudian akan memberikan pengaruh pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Pengukuran ini sejalan dengan perolehan hasil dari kajian yang telah dilakukan Gusriandari et.al (2022) dan Purwaningrum & Haryati (2022). Kedua penelitian ini menyatakan bahwa KM memiliki dampak yang positif dan nyata terhadap nilai perusahaan. Pengukuran yang berbeda diungkapkan oleh Bakhtiar et al. (2020) yang menyatakan bahwa KM dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Ditinjau dari hasil pengukuran parsial DD memiliki nilai pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar t hitung (0.802) < t tabel (1.65833) dengan perhitungan signifikan (0.424) > (0.05). Maka dengan ini DD dinyatakan tidak memberikan imbasnya bagi nilai perusahaan pada tingkat signfikansi 5%. Hal ini dapat di ndikasikan bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi dengan adanya kenaikan DD. Ukuran dan komposisi DD dianggap penting untuk mencapai efektifitas antar anggota direksi. Pada penelitian ini menyatakan DD tidak memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan karena dengan semakin sedikitnya jumlah DD akan mewujudkan koordinasi yang lebih efektif dalam memecahkan masalah perusahaan.

Penelitian lebih dulu yang telah dilakukan oleh Syafitri (2018) memberikan pernyataan yang bertolak belakang terkait hasil pengujian data yang mana dalam kajiannya dinyatakan bahwa DD memiliki impak positif dan nyata terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen

Merujuk hasil perhitungan terpisah DKI terhadap nilai perusahaan didapat hasil hitung (0.096) < t tabel (1.65833) dengan derajat signifikansi sebesar (0.924) > (0.05). Maka dengan ini dki dinyatakan tidak memiliki imbas atau cengkraman yang berarti bagi nilai perusahaan pada tingkat signfikansi 5%. Hal yang telah diperhitungkan ini menandakan bahwasannya nilai perusahaan tidak akan dipengaruhi dengan adanya kenaikan DKI. Dengan begitu, hasil kajian yang telah dilakukan ini tidak selaras dengan teori keagenan yang dikatakan bahwa perbedaan prinsip antara agent dan pricipal dapat ditangani dengan melakukan pengawasan yang tepat.

Secara teoritis DKI memiliki posisi paling baik untuk melaksanakan fungsi pengawasan terhadap perusahaan dengan tujuan menciptakan tata kelola yang baik. Hal ini sejalan dengan Rahmawati (2021) dalam Wahyu et. al (2022) yang menjelaskan bahwa banyaknya anggota DKI akan memudahkan dalam pengendalian dan monitoring manajemen puncak yang kemudian akan menaikkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini menyatakan sebaliknya, dimana pada subsektor properti dan real estate pada tahun 2020-2023 dewan komisaris independen memiliki indikasi kinerja yang belum optimal. Hal ini dimungkinkan masih adanya dominasi kebijakan oleh dewan komisaris di masing-masing perusahaan. Sehingga independensi dan kemampuannya dalam menentukan keputusan untuk kepentingan perusahaan tidak membawa dampak yang berarti pada nilai perusahaan.

Salah satu kajian yang lebih dulu memaparkan hasil penelitian yang seiringan dengan penelitian ialah Laksono & Kusumaningtias (2021), Gusriandari et.al (2022) dan Purwaningrum & Haryati (2022) yang menjelaskan bahwa DKI tidak memiliki keterkaitan dengan jelas atas nilai perusahaan. Sedangkan terdapat hasil yang berbeda dengan hasil pengukuran penelitian lainnya, yaitu Anwar (2023) dan Hidayat (2021) yang mana disebutkan bahwa DKI memiliki konsekuensi yang bersifat negative dan tidak diberikan secara bermakna bagi nilai perusahaan.

Conclusion And Suggestion

Conclusion

Penelitian ini menjelaskan mengenai pengaruh harga saham, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Harga saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang mengungkapkan bahwa jika nilai saham dari suatu perusahaan meningkat maka akan memberikan kenaikan yang sama dengan nilai dari suatu perusahaan, begitu juga sebaliknya. KA tidak memberikan dampak kepada nilai perusahaan. Artinya baik KA maupun perusahaan mengalami kenaikan maka tidak akan memberikan pengaruh sebagaimana mestinya. Dalam hal ini jika KA mengalami peningkatan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan. KM berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika KM mengalami peningkatan maka nilai atas suatu perusahaan juga akan mengalami peningkatan, dan sebaliknya jika KM mengalami penurunan maka nilai perusahaan tersebut akan menurun. DD tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Ketika DD mengalami peningkatan dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, maka akan muncul asumsi jika nilai perusahaan akan menurun. Sebaliknya, jika DD

mengalami penurunan maka asumsi yang timbul ialah nilai perusahaan yang semakin meningkat. DKI tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketika DKI menemui fase kenaikan maka nilai dari suatu perusahaan akan menemui fase penurunan, dan sebaliknya jika DKI menemui fase penurunan maka nilai perusahaan juga akan mengalami menghadapi fase asumsi kenaikan. Harga saham, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi dan dewan komisaris independen secara simultan bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Suggestion

Saran Praktis : perusahaan selain memperhatikan fluktuasi harga saham dan laba ada baiknya memperhatikan kebijakan dan pengambilan keputusan sesuai dengan porsinya terlebih yang berkaitan dengan indikator alat ukur GCG sebagai wujud tata kelola perusahaan yang baik yang akan meningkatkan nilai perusahaan di sektor property dan real estate. Bagi investor hendaknya memperhatikan segala aspek bagi nilai perusahaan melalui pengamatan pada harga saham maupun GCG yang tertuang pada laporan keuangan untuk melihat perusahaan yang memiliki prospek kedepan dan akan diberimodal untuk jangka panjang tanpa merugikan investor.

Saran Teoritis : penelitian ini memiliki kelemahan hasil kekuatan pengujian variabel. Untuk pengujian selanjutnya disarankan untuk perluasan variabel dengan alat ukur dan prinsip GCG agar didapat hasil yang lebih jelas. Selain itu perpanjangan periode dan penggunaan sektor lainnya juga disarankan untuk dilakukan pengujian agar diperoleh hasil yang bervariasi dan akurat.

Reference

- Anik, S., Chariri, A., & Isgoyarta, J. (2021). The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance and Corporate Value: A Case Study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 391–402. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021>
- Anwar, K. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Dan Manajemen*, 19(2), 282–288.
- Arsal, M. (2021). Impact of Earnings Per Share And Dividend Per Share On Firm Value. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 11–18. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v4i1.158>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142.

- Bakti, B. E. M., & Triyono, T. (2022). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Eqien-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1), 104–111.
- Cendrissa, V. M., Tigor, R. H., Lestari, D. S., Riyanto, R., & Efriyenti, D. (2020). Analisis Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan PT. Bayan Resources,Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022. *Jurnal Progresif Manajemen Bisnis*, 10(2), 23–31.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*, 6(1).
- Hidayat, T., Triwibowo, E., Marpaung, N. V, Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2021). Pengaruh good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01), 1–18.
- Inawati, W. A. (2021). Pengaruh Kompetensi Komite Audit, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kualitas Laporan Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 23(1), 121–132,. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.858>
- Karamoy, H., & Tulung, J. E. (2020). The Effect Of Financial Performance And Corporate Governance To Stock Price In Non-Bank Financial Industry. *Corporate Ownership & Control*, 17(2).
- Nurulrahmatiah, N., & dkk. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925.
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 6(1), 74–93.
- Vashti, D. A., & Nugraheni, R. (2024). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Student Research Journal*, 3(1), 22–37.
- Warmita, I. W., Wati, N. W. A. E., Rahayu, M., & Sari, B. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Harga Saham, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2018-2020. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 3(4), 11–23.
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. A technical note. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1), 88–96.
- Zulpahmi. (2018). The Role Of Shareholders and Good Corporate Governance in Sharia Banks. *IKONOMIKA: Journal of Islamic Economics and Business*, 3(1), 43–52.

