

Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024

**Nazwa Salsa Safira Mayani¹, Nova Ajika Firmansyah², Nabila Putri Andriawan³,
Laili Dhurrotun Nafisa⁴, Aulia Putri Dewi Kartika Sari⁵, Tiara Dwi Rizqianti⁶,
Rohmawati Kusumaningtias⁷, Ambar Kusumaningsih⁸**

Universitas Negeri Surabaya, Indonesia

24080694075@mhs.unesa.ac.id¹, 24080694105@mhs.unesa.ac.id²,
24080694247@mhs.unesa.ac.id³, 24080694250@mhs.unesa.ac.id⁴,
24080694261@mhs.unesa.ac.id⁵, 24080694274@mhs.unesa.ac.id⁶,
rohmatikusumaningtias@unesa.ac.id⁷, ambarkusumaningsih@unesa.ac.id⁸

Submitted: 17th April 2026 | **Edited:** 24th June 2026 | **Issued:** 01st July 2026

Cited on: Mayani, N. S. S., Firmansyah, N. A., Andriawan, N. P., Nafisa, L. D., Sari, A. P. D. K., Rizqianti, T. D., Kusumaningtias, R., & Kusumaningsih, A. (2026). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Kesehatan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022-2024. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 9(3), 1201-1210.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of corporate governance mechanisms (managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, and audit committee) and financial performance (Return on Assets and Return on Equity) on firm value in healthcare sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022–2024. The population consists of all healthcare sector manufacturing companies listed on the IDX, with a sample of 84 observations selected using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression with SPSS. The results of classical assumption tests indicate that the data are normally distributed, with no multicollinearity or heteroscedasticity, but positive autocorrelation is present. The regression results show that partially, only institutional ownership has a positive and significant effect on firm value at $\alpha = 0.05$, while managerial ownership, independent commissioners, ROA, and ROE have no significant effect. The Adjusted R Square value of 0.037 indicates that only 3.7% of the variation in firm value is explained by the six independent variables, while the remaining 96.3% is explained by other variables outside the model. In conclusion, institutional ownership plays an important role in increasing firm value, but the overall model has limitations due to autocorrelation and low explanatory power. Future research should expand the sample, extend the observation period, and include additional variables such as firm size, leverage, and dividend policy. This study contributes to the literature on corporate governance and firm value in the healthcare sector during the post-pandemic recovery period.

Keywords: Firm Value, Corporate Governance, Institutional Ownership, ROA, ROE, Healthcare Manufacturing Sector

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif (Salma et al., 2024; Valencia, 2025). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q atau rasio harga saham menjadi indikator penting bagi pemangku kepentingan dalam mengevaluasi keberhasilan pengelolaan perusahaan.

Perusahaan manufaktur sektor kesehatan, seperti farmasi dan alat kesehatan, memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Sektor ini mengalami pertumbuhan signifikan selama pandemi COVID-19, namun juga menghadapi tantangan pascapandemi dalam hal stabilitas rantai pasok, kepatuhan terhadap regulasi kesehatan yang ketat, serta tuntutan transparansi tata kelola perusahaan. Periode 2022–2024 menjadi masa transisi penting di mana perusahaan dituntut untuk mempertahankan momentum pertumbuhan sekaligus memperkuat fundamental bisnis, termasuk mekanisme corporate governance dan kinerja keuangan, guna meningkatkan nilai perusahaan (Pamungkas & Sari, 2023; Suhartini et al., 2024).

Dalam literatur keuangan, mekanisme Corporate Governance (CG) dan kinerja keuangan secara luas diyakini mempengaruhi nilai perusahaan. CG berfungsi sebagai sistem pengendalian yang memastikan manajemen bertindak sesuai kepentingan pemegang saham melalui mekanisme seperti dewan komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional (Jo & Harjoto, 2011; Damayanti, P. M. D., & Septiyanti, 2022). Sementara itu, kinerja keuangan yang tercermin dalam rasio profitabilitas seperti ROA dan ROE menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba (Pratiwi et al., 2020; Susanti et al., 2025).

Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan inkonsistensi. Beberapa studi menemukan bahwa CG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Robiyanto et al., 2021; Ferriswara et al., 2022), sementara studi lain menunjukkan hasil negatif atau tidak signifikan (Pamungkas & Sari, 2023; Suhartini et al., 2024). Pada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, ROA tidak selalu berdampak signifikan tergantung pada konteks industri dan periode waktu (Pratiwi et al., 2020; Susanti et al., 2025). Perbedaan hasil ini mengindikasikan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut.

Periode 2022–2024 dipilih karena merepresentasikan fase kritis pemulihan ekonomi pascapandemi yang ditandai dengan gangguan rantai pasok global, fluktuasi harga komoditas, serta meningkatnya tuntutan transparansi dan akuntabilitas tata kelola perusahaan. Dalam konteks ini, mekanisme corporate governance seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit diharapkan berperan lebih efektif dalam memperkuat pengawasan dan mendorong keputusan strategis yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan celah penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini menawarkan kebaruan melalui tiga hal. Pertama, penggunaan periode penelitian 2022–2024 yang mencerminkan masa pemulihan pascapandemi, dengan mempertimbangkan ketersediaan data laporan tahunan yang telah dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia. Kedua, pengujian mekanisme corporate governance (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit) dan kinerja keuangan (return on assets dan return on equity) terhadap nilai perusahaan. Ketiga, fokus pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang masih jarang diteliti secara

khusus. Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh mekanisme corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

LANDASAN TEORI

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan bahwa perusahaan merupakan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan pihak manajemen (agent) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Dalam hubungan ini, potensi konflik kepentingan dapat muncul karena manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Hal ini diperparah oleh adanya asimetri informasi, di mana manajemen memiliki akses informasi yang lebih luas dibandingkan pemilik. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengendalian untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem yang digunakan untuk mengatur serta mengendalikan perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Sulistiyanto & Wibisono (2008, dalam Thaharah & Asyik, 2016) menyatakan bahwa GCG menekankan dua aspek utama, yaitu hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang akurat dan tepat waktu, serta kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan informasi secara transparan terkait kinerja, kepemilikan, dan kondisi perusahaan. Dengan penerapan GCG yang baik, perusahaan diharapkan mampu menciptakan pola kerja manajemen yang lebih efektif dan akuntabel (Efendi, 2009:2).

Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme corporate governance merupakan seperangkat aturan, prosedur, serta hubungan yang mengatur interaksi antara pihak pengambil keputusan dan pihak yang melakukan fungsi pengawasan. Mekanisme ini bertujuan untuk memastikan bahwa sistem tata kelola perusahaan berjalan dengan baik dan efektif. Secara umum, mekanisme corporate governance terdiri dari mekanisme internal, seperti struktur dewan direksi dan komisaris, kepemilikan manajerial, serta sistem kompensasi. Dalam penelitian ini, mekanisme GCG yang digunakan meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana pihak manajemen perusahaan, seperti direktur dan komisaris, juga memiliki saham dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan ini diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen (Thaharah & Asyik, 2016). Menurut Stanny (2009), kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham eksternal, karena manajemen juga berperan sebagai pemilik. Dengan demikian, manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena turut merasakan dampak dari keputusan yang diambil.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, maupun perusahaan investasi (Thaharah & Asyik, 2016). Sedangkan menurut pengertian Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam mengurangi konflik

keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional dianggap memiliki kemampuan dalam melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap kebijakan manajemen, karena keterlibatan mereka dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan. Hal ini juga membuat manajemen lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, termasuk dalam hal pelaporan keuangan.

Komisaris Independen

Dewan komisaris memiliki peran penting dalam penerapan corporate governance, khususnya dalam fungsi pengawasan terhadap manajemen. Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali, sehingga dapat menjalankan fungsi pengawasan secara objektif. Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) menyatakan bahwa dewan komisaris bertugas untuk memastikan pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi kinerja manajemen, serta menjamin akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengawasan dan kinerja perusahaan.

Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu organ penting dalam struktur corporate governance yang bertugas membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan. Berdasarkan pedoman dari Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2006), komite audit memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku, serta memastikan efektivitas sistem pengendalian internal perusahaan. Selain itu, komite audit juga berperan dalam mengawasi pelaksanaan audit internal dan eksternal serta memastikan tindak lanjut atas temuan audit. Oleh karena itu, keberadaan komite audit sangat penting dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan (Zarkasyi, 2008).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya selama periode tertentu. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan untuk menilai efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki (Hanafi, 2003). Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan sangat penting sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Hal ini pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan prospek yang menjanjikan. Nilai perusahaan umumnya tercermin dari harga saham di pasar. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Oleh karena itu, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh variabel tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu agar sesuai dengan tujuan penelitian (Ghozali, 2019), dengan kriteria perusahaan terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, memiliki laporan keuangan dan tahunan lengkap, menggunakan mata uang Rupiah, serta menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan sumber relevan lainnya. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel independen terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, serta kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Teknik analisis data menggunakan regresi data panel karena menggabungkan data cross-section dan time-series, dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti EViews atau SPSS. Sebelum analisis regresi dilakukan, terlebih dahulu diuji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson (Ghozali, 2019). Selanjutnya dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, serta uji koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen, dan uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov, jumlah sampel (N) dalam penelitian ini adalah 84. Nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,200, yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Sesuai dengan kriteria uji normalitas jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Dengan ini dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas. Selain itu hasil Monte Carlo Sig (2-tailed) sebesar 0,371 juga menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05 sehingga semakin memperkuat bahwa distribusi data tidak menyimpang dari normal. Nilai test statistic sebesar 0,071 dengan perbedaan maksimum (absolute) yang relatif kecil juga menunjukkan bahwa distribusi data tidak jauh berbeda dari distribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas ini maka model regresi yang digunakan dalam penelitian dapat dilanjutkan ke tahap analisis selanjutnya karena salah satu syarat dalam uji asumsi klasik telah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel coefficients pada bagian collinearity statistics uji multikolinearitas dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Kriteria yang digunakan adalah tidak terjadi multikolinearitas jika nilai Tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 . Hasil juga menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai tolerance sebesar 0,740 dan VIF 1,352. Variabel kepemilikan institusional (KI) memiliki tolerance 0,860 dan VIF 1,163. Variabel komisaris independen (Komin) memiliki tolerance 0,849 dan VIF 1,178. Sementara itu variabel ROA memiliki tolerance 0,495 dan VIF 2,019 dan variabel ROE memiliki tolerance 0,485 dan VIF 2,060. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dalam model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas karena nilai Tolerance masing-masing

variabel lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik scatterplot antara Regression Standardized Predicted Value dan Regression Studentized Residual, terlihat bahwa titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah garis nol tanpa membentuk pola tertentu, seperti mengerucut, melebar, atau bergelombang. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas. Pemenuhan asumsi ini mengindikasikan bahwa estimasi parameter bersifat efisien dan standar error dapat dipercaya, sehingga uji statistik seperti uji t dan uji F dapat dilakukan secara valid. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk analisis lanjutan serta pengujian hipotesis secara lebih robust dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson, diperoleh nilai DW sebesar 0,998 dengan lima variabel prediktor dan satu variabel dependen. Nilai ini berada jauh di bawah angka 2 dan mendekati 1, yang mengindikasikan adanya autokorelasi positif pada residual model. Mengacu pada kriteria pengambilan keputusan dengan membandingkan nilai DW terhadap nilai kritis (d_L dan d_U) pada $\alpha = 0,05$, nilai tersebut kemungkinan berada di bawah d_L sehingga memperkuat indikasi terjadinya autokorelasi positif. Kondisi ini berdampak pada ketidakakuratan standar error, sehingga uji statistik seperti uji t dan uji F berpotensi menghasilkan kesimpulan yang bias. Oleh karena itu, model regresi dinyatakan tidak memenuhi asumsi klasik autokorelasi dan perlu dilakukan perbaikan, seperti transformasi data, penambahan variabel lag, atau penggunaan metode estimasi yang lebih robust agar hasil analisis menjadi valid dan dapat diandalkan.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 1. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.135	.253		-.533	.595
	X1_KM	2.503	1.651	.190	1.516	.134
	X2_KI	.804	.324	.288	2.483	.015
	X3_Komin	-.008	.011	-.087	-.742	.460
	X4_ROA	-.020	.029	-.105	-.683	.496
	X5_ROE	.019	.017	.178	1.152	.253

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada tabel diatas persamaan regresi yaitu

$$LN_Y = -0,135 + 2,503X1_KM + 0,804X2_KI - 0,008X3_Komin - 0,020X5_ROA + 0,019X6_ROE + e.$$

Nilai konstanta sebesar -0,135 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai LN_Y sebesar -0,135. Variabel X1_KM memiliki koefisien 2,503 dengan arah positif, namun tidak signifikan (sig. 0,134 > 0,05). Variabel X2_KI memiliki koefisien 0,804 dan berpengaruh positif signifikan (sig. 0,015 < 0,05).

Sementara itu, X3_Komin (koefisien -0,008), X5_ROA (koefisien -0,020), dan X6_ROE (koefisien 0,019) tidak berpengaruh signifikan meskipun menunjukkan arah hubungan masing-masing. Dengan demikian, hanya X2_KI yang berpengaruh signifikan terhadap LN_Y, sedangkan variabel lainnya tidak, sehingga model regresi belum sepenuhnya mampu menjelaskan variasi variabel dependen secara optimal.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 2. Hasil Koefisien Determinasi

Keterangan	Nilai
R-Squared	.095
Adjusted R-Squared	.037

Sumber: Data diolah, 2026

Uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai R sebesar 0,308 mencerminkan hubungan yang lemah antara variabel independen dan nilai perusahaan. Nilai R Square sebesar 0,095 mengindikasikan bahwa variabel independen hanya mampu menjelaskan 9,5% variasi nilai perusahaan, sedangkan 90,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Dengan mempertimbangkan Adjusted R Square sebesar 0,037, kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan hanya sebesar 3,7%, yang tergolong sangat rendah. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi belum optimal dan kemungkinan dipengaruhi oleh variabel lain seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, leverage, serta kondisi makroekonomi.

Uji t

Tabel 3. Hasil Uji t

Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.135	.253		-.533	.595
	X1_KM	2.503	1.651	.190	1.516	.134
	X2_KI	.804	.324	.288	2.483	.015
	X3_Komin	-.008	.011	-.087	-.742	.460
	X4_ROA	-.020	.029	-.105	-.683	.496
	X5_ROE	.019	.017	.178	1.152	.253

Sumber: Data diolah, 2026

Pengujian parsial (uji t) dilakukan pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ dengan kriteria bahwa variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan jika nilai signifikansi $\leq 0,05$. Berdasarkan hasil regresi, kepemilikan manajerial memiliki koefisien 2,503 dengan signifikansi 0,134 sehingga tidak berpengaruh signifikan, meskipun arahnya positif. Kepemilikan institusional memiliki koefisien 0,804 dengan signifikansi 0,015, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, dewan komisaris independen (koefisien -0,008; sig. 0,460), ROA (koefisien -0,020; sig. 0,496), dan ROE (koefisien 0,019; sig. 0,253) tidak menunjukkan pengaruh signifikan meskipun memiliki arah hubungan masing-masing. Dengan demikian, hanya kepemilikan institusional yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya tidak.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi 0,134 ($> 0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata kepemilikan manajerial yang sangat kecil, yaitu 0,08%, menunjukkan bahwa manajer sebagai pemegang saham minoritas belum memiliki insentif yang cukup untuk meningkatkan kinerja dan nilai

perusahaan. Menurut McConnell dan Servaes (dalam Trisnantari, 2010), kepemilikan di bawah 5% belum mampu memotivasi manajer secara optimal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Pamungkas & Sari (2023) serta Dewi & Syahzuni (2024) yang juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan, diduga karena rendahnya proporsi kepemilikan yang dimiliki manajemen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki tingkat signifikansi 0,015 ($< 0,05$) sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata kepemilikan institusional yang tinggi sebesar 58,23% menunjukkan kemampuannya dalam memonitor dan mengendalikan manajemen secara efektif. Menurut Arif (dalam Nurkhin, 2009), kepemilikan di atas 5% mencerminkan peran pengawasan yang kuat terhadap manajemen. Hasil ini sejalan dengan penelitian Putri & Prabowo (2024) serta Ferriswara et al. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi mampu meningkatkan efisiensi manajemen dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen memiliki tingkat signifikansi 0,460 ($> 0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun rata-rata proporsinya sebesar 42% telah memenuhi ketentuan Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014, keberadaannya belum efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diduga karena fungsi pengawasan belum berjalan optimal, baik dari sisi independensi, kompetensi, maupun keterlibatan dalam pengambilan keputusan strategis. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suhartini et al. (2024) dan Pamungkas & Sari (2023) yang juga menemukan tidak adanya pengaruh signifikan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Variabel komite audit tidak dimasukkan dalam model regresi berganda karena keterbatasan data atau tidak memenuhi asumsi analisis. Namun secara deskriptif, rata-rata jumlah komite audit sebesar 3,2 orang telah memenuhi ketentuan minimal OJK yaitu 3 orang. Meskipun demikian, efektivitas komite audit tidak hanya ditentukan oleh jumlah, tetapi juga kualitasnya seperti frekuensi rapat, independensi, dan kompetensi anggota. Hal ini sejalan dengan penelitian Ferriswara et al. (2022) dan Siallagan & Machfoedz (2006) yang menunjukkan bahwa komite audit yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan pelaporan keuangan.

Pengaruh Return on Assets terhadap Nilai Perusahaan

Return on Assets (ROA) memiliki tingkat signifikansi 0,496 ($> 0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rata-rata ROA sebesar 7,48% masih berada di bawah standar efisiensi ideal ($>30\%$) menurut Kasmir (2008:203), sehingga belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pada periode pemulihan 2022–2024, peningkatan laba diikuti oleh kenaikan aset yang menyebabkan ROA cenderung stagnan dan kurang menarik bagi investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian Susanti et al. (2025) dan Pratiwi et al. (2020) yang juga menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return on Equity terhadap Nilai Perusahaan

Return on Equity (ROE) memiliki tingkat signifikansi 0,253 ($> 0,05$) sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun rata-rata ROE sebesar 15,23% telah melebihi standar kinerja baik ($>12,5\%$) menurut Munawir (2002:240), hal ini belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini diduga karena pada periode 2022–2024 investor sektor kesehatan lebih mempertimbangkan faktor lain seperti

stabilitas rantai pasok, kepatuhan regulasi, dan prospek jangka panjang. Selain itu, adanya autokorelasi dalam model juga dapat memengaruhi hasil estimasi. Temuan ini berbeda dengan Hermawati (2011) dan Pamungkas & Sari (2023), namun menunjukkan bahwa tidak semua rasio profitabilitas selalu signifikan tergantung pada konteks industri dan periode penelitian.

KESIMPULAN

Simpulan penelitian menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,037 (3,7%) mengindikasikan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan nilai perusahaan masih sangat terbatas, sementara 96,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Meskipun demikian, hasil uji simultan menunjukkan model regresi layak digunakan, dengan catatan adanya masalah autokorelasi. Secara parsial, hanya kepemilikan institusional yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan ($\text{sig. } 0,015 < 0,05$), sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan.

Untuk penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek dan periode penelitian agar hasil lebih generalizable, serta menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen, dan faktor makroekonomi guna meningkatkan kemampuan model. Selain itu, perlu menggunakan metode estimasi yang lebih robust untuk mengatasi autokorelasi serta mempertimbangkan penggunaan lebih dari satu proksi nilai perusahaan, seperti Tobin's Q, PBV, atau PER, guna menghasilkan pengukuran yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Damayanti, P. M. D., & Septiyanti, R. (2022). *E-journal Field of Economics, Business, and Entrepreneurship*, 1(1), 1–10.
- Dewi, S., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(3), 702–712.
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Buniarto, E. A. (2022). Do corporate governance and capital structure predict financial performance and firm value? (Empirical study of Jakarta Islamic Index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 1–15.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103(3), 351–383.
- Kasmir. (2008). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- McConnell, J. J., & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 595–612.
- Munawir. (2002). *Analisis laporan keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Pamungkas, I. D., & Sari, M. P. (2023). Corporate governance and financial performance on firm value: The case of Indonesia. *Journal of Accounting and Investment*, 24(1), 92–103.
- Pamungkas, I. D., Purwantoro, P., Sari, M. P., & Hersugondo, H. (2022). Corporate governance and financial performance on firm value: The case of Indonesia. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 20, 92–103.
- Pratiwi, R. D., Pamungkas, I. D., & Setyawan, A. (2020). The effects of financial performance on firm value and good corporate governance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Economics and Management Studies*, 13(12), 220–233.

- Putri, F. A., & Prabowo, T. J. W. (2025). Pengaruh struktur kepemilikan institusional, kinerja lingkungan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro University Journal of Accounting*, 10(2), 1–18.
- Robiyanto, R., Putra, A. R., & Lako, A. (2021). The effect of corporate governance and intellectual capital toward financial performance and firm value of socially responsible firms. *Journal of Financial Studies*, 66(1), 1–24.
- Salma, U., Azizah, A., Nugroho, A. W., & Setiawan, E. (2024). Investigating the impact of corporate governance on financial performance and firm value prior to and during the COVID-19 pandemic. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14(1), 1–28.
- Sari, M., & Adilla, M. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Proceedings of USM National Seminar*, 1(1), 1–12.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, 1–25.
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: Insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1), 1–20.
- Susanti, W., Maieva, A. T., Triharyati, E., Nurhayati, Y., & Mara, I. (2025). Financial performance as a determinant of firm value: The moderating influence of good corporate governance in Indonesian LQ45 companies. *Journal of Accounting and Finance*, 13(2), 1949–1962.
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh mekanisme corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–18.
- Trisnantari, N. K. D. (2010). Pengaruh corporate governance pada hubungan antara konservatisme akuntansi dan nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 5(2), 1–18.
- Valencia, L. R. (2025). Financial performance and corporate governance on firm value: Evidence from Spain. *European Journal of Finance and Accounting*, 12(1), 1–25.