

**EFISIENSI INVESTASI, TATA KELOLA, DAN NILAI PERUSAHAAN:  
STUDI PADA SEKTOR MANUFAKTUR**

Jeremiah David Rianoto Tampenawas\*

Ni Luh Gde Lydia Kusumadewi†

**ABSTRACT**

*The research analyzes the effect of investment efficiency, independent board of commissioners, and audit committees on the firm value of manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange in 2020–2022. This research uses a purposive sampling method, choosing 23 manufacturing companies that published complete financial statements annually. We use Tobin's Q to measure firm value, ROA, and sales growth residuals to capture investment efficiency. In contrast, independent commissioners and audit committees are assessed based on the proportions and frequency of meetings. The results show that investment efficiency and independence commissioners positively affect firm value. The audit committee has a significant effect. These findings add to the corporate governance literature. They can facilitate investors during their decision-making by providing firm-level insights.*

**Keywords:** Firm value, investment efficiency, independent commissioners, audit committee.

**1. PENDAHULUAN**

Penelitian Setiyawati *et al.* (2018) mengatakan bahwa tujuan utama membangun perusahaan adalah untuk menyejahterakan para pendirinya. Salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai ini dinyatakan dalam bentuk harga saham, yang merupakan salah satu kriteria yang dapat digunakan untuk melihat keberadaan perusahaan. Umumnya, masyarakat menilai kinerja perusahaan dengan melihat nilai perusahaannya. Jelas bahwa semakin baik nilai perusahaan, kesejahteraan pemilik saham akan semakin meningkat pula. Hal ini tentu akan mendorong mereka untuk semakin berminat menanamkan modalnya ke dalam perusahaan (Mutmainah, 2015). Salah satu indikator utama dalam menilai nilai perusahaan adalah tingkat efisiensi investasi.

Investor biasanya berinvestasi di perusahaan untuk memperoleh keuntungan, baik berupa dividen maupun kepemilikan saham. Sebelum melakukan investasi, mereka mengevaluasi potensi keuntungan yang dapat diperoleh. Efisiensi investasi menjadi salah satu indikator utama dalam menilai

---

\* Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, [jeremiah12.david@gmail.com](mailto:jeremiah12.david@gmail.com)

† Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, [lydia.kusumadewi@atmajaya.ac.id](mailto:lydia.kusumadewi@atmajaya.ac.id)

nilai perusahaan (Salehi *et al.*, 2022). Investasi dinilai efisien jika menghasilkan *Net Present Value* (NPV) yang positif. Sebaliknya, investasi dianggap tidak efisien jika terdapat kelebihan atau kekurangan dalam alokasi modal (Biddle *et al.*, 2009). Penelitian Salehi *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa efisiensi investasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Alokasi modal yang tepat dapat meningkatkan efisiensi investasi, kinerja, serta nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain *Good Corporate Governance* (GCG) atau tata kelola perusahaan yang baik. GCG merupakan prinsip-prinsip yang digunakan untuk memastikan pengelolaan perusahaan berjalan dengan optimal (Septiawan, 2018). Dalam penelitian ini, GCG direpresentasikan melalui keberadaan komite audit dan dewan komisaris independen.

Dewan komisaris independen memainkan peran penting untuk menjaga keseimbangan dalam pengambilan keputusan. Anggota dewan ini berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan keluarga atau bisnis dengan manajemen atau investor, sehingga memungkinkan pengawasan yang independen serta meminimalkan risiko manipulasi dan kecurangan (Kusumaningtyas & Andayani, 2015). Nabila dan Wuryani (2021) menemukan bahwa keberadaan dewan komisaris independen lebih banyak berkontribusi pada pengawasan yang lebih efektif sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Lestari dan Triyani (2017) menunjukkan hasil yang berbeda: dewan komisaris independen cenderung fokus pada kepatuhan dan tata kelola daripada strategi operasional sehingga membatasi kontribusi mereka dalam meningkatkan nilai perusahaan (Siahaan, 2013).

Komite audit memiliki tugas utama untuk mengawasi laporan keuangan dan memastikan bahwa manajemen menjalankan tugasnya dengan transparansi dan integritas. Komite audit yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor dan, pada akhirnya, nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Asyik dan Thaharah (2016) disimpulkan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena pengawasan yang baik mampu mendorong transparansi manajemen dan meningkatkan kepercayaan investor.

Sejak pandemi COVID-19 melanda, sektor manufaktur di Indonesia menghadapi tantangan besar. Gangguan pada rantai pasok global dan fluktuasi permintaan pasar menjadi masalah utama yang harus dihadapi. Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (2024), kontribusi sektor manufaktur terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia secara perlahan mulai bangkit, mencapai angka 20% pada tahun 2022. Di sisi lain, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga telah mengambil langkah proaktif dengan merilis *Roadmap* GCG sebagai panduan bagi emiten dan perusahaan publik untuk meningkatkan tata kelola mereka. Meskipun demikian, efisiensi investasi masih menjadi pekerjaan rumah yang berat. Banyak perusahaan menghadapi risiko *under-investment* atau *over-investment* yang dapat menghambat pertumbuhan sektor ini. Kondisi ini menegaskan pentingnya penelitian mendalam untuk memahami bagaimana efisiensi investasi dan tata kelola perusahaan dapat berdampak pada nilai perusahaan, terutama di tengah upaya pemulihan ekonomi pascapandemi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, tujuan penelitian ini untuk mengetahui tiga masalah berikut.

1. Apakah efisiensi investasi berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?
3. Apakah komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022?

## 2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### **Teori Keagenan**

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan mendeskripsikan hubungan kontraktual antara manajemen, yang berperan sebagai agen, dan pemegang saham, yang berfungsi sebagai prinsipal. Dalam hubungan ini, manajemen diberi kepercayaan oleh pemegang saham untuk menjalankan tugas dengan memprioritaskan kepentingan pemegang saham. Pemegang saham, sebagai pihak

prinsipal, memiliki wewenang untuk membuat keputusan strategis bagi perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada manajemen, yang bertindak sebagai agen, untuk mengelola operasional perusahaan.

Namun, mekanisme tersebut sering kali menciptakan asimetri informasi, artinya agen memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kondisi internal perusahaan dibandingkan prinsipal. Ketidakseimbangan informasi ini dapat memunculkan potensi bagi agen untuk bertindak demi kepentingan pribadi, yang mungkin tidak selaras dengan prioritas atau tujuan pemegang saham.

### **Efisiensi Investasi**

Efisiensi investasi dalam sebuah perusahaan dapat dicapai jika investasi yang dilakukan memiliki nilai NPV yang positif (Biddle *et al.*, 2009). Sebaliknya, investasi dianggap tidak efisien ketika perusahaan melakukan investasi yang berlebihan atau justru kurang. Ketidakefisienan dalam investasi ini dapat dijelaskan melalui berbagai teori, seperti teori keagenan, arus kas bebas, kepercayaan berlebihan, sifat manajemen, dan teori *upper echelon* (Lei & Chen, 2019; Menshaw *et al.*, 2023; Ullah *et al.*, 2020).

Teori keagenan mengungkapkan bahwa ketidakefisienan investasi dapat terjadi akibat bahaya moral dan seleksi yang merugikan, yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi, yaitu manajemen memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kondisi perusahaan dibandingkan pemegang saham. Dalam beberapa kasus, manajemen mungkin mengambil keputusan investasi yang lebih menguntungkan bagi mereka sendiri, tetapi merugikan kepentingan pemegang saham atau prinsipal (Suman & Singh, 2021). Untuk mengukur tingkat efisiensi investasi, *Return on Assets* (ROA) sering digunakan karena dianggap sebagai indikator peluang pertumbuhan perusahaan (Bimo *et al.*, 2022).

### **Good Corporate Governance (GCG)**

GCG atau tata kelola perusahaan yang baik adalah salah satu cara untuk menjaga keberlanjutan suatu perusahaan. GCG merujuk pada prinsip-prinsip yang digunakan sebagai pedoman dalam pengelolaan bisnis yang baik, yang dianggap relevan dan sejalan dengan praktik saat ini (Septiawan, 2018; Tumewu & Alexander, 2014). Penerapan GCG dapat diukur berdasarkan lima prinsip utama:

transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan. Menerapkan GCG sangat penting bagi perusahaan karena membantu dalam pengambilan keputusan yang baik dan bertanggung jawab. Selain itu, penerapan ini dapat meningkatkan kepercayaan, nilai perusahaan, serta efisiensi dan produktivitas yang pada akhirnya berdampak positif pada keuntungan perusahaan. Proksi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **a. Dewan Komisaris Independen**

Anggota dewan komisaris independen berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan finansial atau kekeluargaan dengan investor, dewan komisaris, atau direksi perusahaan. Hal ini memungkinkan mereka bekerja secara netral dan independen. Peran utama dewan komisaris independen adalah sebagai penyeimbang dalam pengambilan keputusan perusahaan (Kusumaningtyas & Andayani, 2015). Mereka bertugas mengawasi pelaksanaan prinsip GCG, memantau kinerja dewan direksi, memastikan tidak ada penyimpangan atau pelanggaran, serta memastikan semua aktivitas perusahaan sesuai kebijakan yang ditetapkan. Dewan komisaris independen diharapkan bertindak jujur dan netral tanpa konflik kepentingan. Kehadiran mereka dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan, sehingga dapat menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modal. Hal ini mendorong peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

#### **b. Komite Audit**

Komite audit adalah tim yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk memantau pengelolaan perusahaan. Komite ini harus terdiri atas minimal tiga anggota. Ketua berasal dari komisaris independen perusahaan, sedangkan anggota harus berasal dari luar perusahaan, memiliki kompetensi atau pengalaman di bidang keuangan dan akuntansi, serta bersifat independen (Tambunan *et al.*, 2017). Komite audit berfungsi untuk memberikan pengawasan dan memastikan bahwa perusahaan menerapkan tata kelola yang baik. Selain itu, komite ini memberikan masukan

atau solusi independen kepada dewan komisaris, mengawasi laporan keuangan, audit eksternal, dan sistem pengendalian internal perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada para pemangku kepentingan di bawah pengelolaan manajemen yang sesuai dengan aturan hukum yang berlaku (Liu & Zhang, 2017). Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga saham yang memberikan gambaran kepada investor tentang prospek perusahaan. Ketika nilai perusahaan tinggi, kepercayaan investor meningkat, sehingga mereka lebih tertarik untuk menanamkan modal (Tambunan *et al.*, 2017).

### **Pengaruh Efisiensi Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Biddle *et al.* (2009), efisiensi investasi menggambarkan situasi manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk berinvestasi pada proyek-proyek yang memiliki NPV positif. Namun, ketidakefisienan dalam investasi dapat terjadi jika alokasi dana dilakukan secara berlebihan atau tidak optimal. Masalah keagenan muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen, yakni keputusan yang diambil oleh manajer tidak selalu sejalan dengan tujuan pemilik perusahaan (Suhadak *et al.*, 2019). Penelitian Salehi *et al.* (2022) mengungkapkan bahwa efisiensi investasi memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat efisiensi investasi yang lebih baik mencerminkan alokasi sumber daya yang optimal, yang berkontribusi pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian ini, hipotesis yang dirumuskan adalah

**H1: Efisiensi investasi berpengaruh pada nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris independen merupakan pihak yang berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan finansial, keluarga, atau kepengurusan dengan anggota dewan komisaris, direksi, atau pemegang saham perusahaan (Fadillah, 2017). Berdasarkan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK), peran dewan komisaris independen sangat penting untuk mengawasi kinerja komisaris serta

mencegah tindakan yang hanya menguntungkan kepentingan pribadi. Dalam konteks teori keagenan, dewan komisaris independen berfungsi sebagai penengah untuk menyelesaikan konflik di antara manajemen, sehingga dapat memberikan solusi yang netral demi kepentingan perusahaan. Penelitian oleh Asyik dan Thaharah (2016) menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar jumlah anggota dewan komisaris independen, semakin efektif pengawasan terhadap manajemen. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah

**H2: Dewan komisaris independen berpengaruh pada nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Jufri (2019), komite audit, sebagai salah satu implementasi dari GCG, memiliki tugas utama membantu dewan komisaris dalam mengawasi manajemen perusahaan. Komite audit memainkan peran penting dalam sistem pengendalian internal serta bertanggung jawab memastikan proses tata kelola organisasi berlangsung secara transparan dan akuntabel. Penelitian yang dilakukan oleh Agyemang-Mintah dan Schadewitz (2018) mengungkapkan bahwa keberadaan komite audit berdampak positif pada nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Almaqoushi dan Powell (2021) menunjukkan bahwa komite audit dengan pengendalian internal yang lemah dapat memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menambahkan bahwa keberadaan komite audit yang efektif dapat membantu menyelesaikan konflik keagenan. Dengan pengawasan yang baik, komite audit mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen yang berorientasi pada kepentingan pribadi. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dirumuskan adalah

**H3: Komite audit berpengaruh pada nilai perusahaan.**

### 3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode *purposive sampling*. Sampel penelitian adalah 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2020-2022 dengan kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI untuk periode 2020 – 2022.
2. Perusahaan menerbitkan *annual report* berturut-turut selama periode 2020 – 2022.
3. Perusahaan manufaktur melaporkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan manufaktur menyediakan data-data yang dibutuhkan untuk pengukuran variabel efisiensi investasi, dewan komisaris independen, komite audit, dan nilai perusahaan secara lengkap dalam laporan keuangan periode 2020 – 2022.

#### Operasionalisasi Variabel

1. **Nilai Perusahaan:** Diukur menggunakan Tobin's Q

$$Tobin's Q = \frac{Market Value per Equity (MVE) + Debt}{Total Assets}$$

2. **Efisiensi Investasi:**

$$INVTEff_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Sales Growth_{i,t-1} + \beta_2 ROA_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1}$$

Keterangan:

$INVTEff_{i,t}$  : efisiensi investasi

$\beta_0 + \beta_1$  : Hal ini diproksikan dengan selisih antara belanja modal dan penjualan aset perusahaan i pada tahun t, yang diukur dengan stok modal pada awal tahun periode.

$Sales Growth_{i,t-1}$  : Perubahan atas penjualan perusahaan dari tahun yang diteliti dengan tahun sebelumnya.

$\beta_2 ROA_{i,t-1}$  : *Net income* yang dibagi oleh total aset

$\epsilon_{i,t+1}$  : residual yang ditingkatkan dari perhitungan untuk proksi inefisiensi investasi bagi perusahaan  $i$  pada tahun  $t + 1$ .

3. **Dewan Komisaris Independen:** Proporsi jumlah komisaris independen terhadap total komisaris.
4. **Komite Audit:** Jumlah rapat komite audit dalam satu tahun.

### Teknik Analisis

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan persamaan regresi:

$$TOBINQ_{it} = \alpha + \beta_1 EFFINV_{it} + \beta_2 KOMISIND_{it} + \beta_3 KOMDIT_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

TOBINQ <sub>it</sub>	: Variabel Independen (Nilai Perusahaan)
A	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	: Koefisien Regresi
EFFINV	: Efisiensi Investasi
KOMISIND	: Proporsi Dewan Komisaris Independen
KOMDIT	: Rapat Komite Audit
$\epsilon$	: <i>Error</i>

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang telah diaudit. Data tersebut dapat diakses melalui situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Rentang waktu penelitian mencakup tiga tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2022. Perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian dikelompokkan ke dalam tiga sektor utama, yaitu sektor industri dasar

dan kimia, sektor industri barang konsumsi, serta sektor aneka industri. Total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 66 data. Tabel 1 menyajikan rincian data yang dianalisis dalam penelitian ini.

**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022 dan telah mengeluarkan pengungkapan laporan tahunan berturut-turut selama periode 2020-2022	48
Total Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria (-/-)	(25)
<b>Total Perusahaan yang memenuhi kriteria</b>	<b>23</b>
Jumlah Tahun yang Diteliti	3
<b>Jumlah Data Penelitian</b>	<b>69</b>
Jumlah Data Outliers (-)	3
<b>Jumlah Akhir Data Penelitian</b>	<b>66</b>

Sumber: Olahan Penulis

### Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NilaiPer	66	.00094	14.55092	1.4109755	2.09042207
Efisiensilnv	66	-166547913	26838842.00	-247770.173	25058511.00
KomInd	66	.25000	.66667	.3997114	.10731611
KomDit	66	1	28	8.06	6.711
Valid N (listwise)	66				

(Sumber: Output SPSS 27)

Berdasarkan Tabel 2, jumlah sampel yang dianalisis sebanyak 66 sampel. Berikut adalah penjelasan hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan tabel tersebut.

### Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan rata-rata sebesar 1,4109755, yang mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan yang dianalisis memiliki nilai perusahaan yang *overvalued* karena nilai Tobin's Q lebih dari 1. Standar deviasi variabel ini adalah 2,09042207, dengan nilai minimum sebesar 0,00094 yang ditemukan pada PT Semen Indonesia Tbk. (SMGR) di tahun 2022, dan nilai maksimum sebesar 14,55092 pada PT Inti Keramik Alamsri Industri Tbk. (IKAI) pada 2020.

#### **Efisiensi Investasi**

Variabel efisiensi investasi (X3) memiliki nilai minimum sebesar -166547913 dari PT Inti Keramik Alamsri Industri Tbk. dan nilai maksimum 26838842 dari PT Alakasa Industrindo Tbk. Rata-rata nilai variabel ini adalah -247770.173, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan dalam penelitian ini belum melakukan investasi secara optimal. Standar deviasi variabel ini adalah 25058511.

#### **Dewan Komisaris Independen**

Variabel dewan komisaris independen (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,25000, yang berarti proporsi terkecil adalah 1 komisaris independen dari total 4 anggota dewan komisaris pada PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. (2021 dan 2022) dan PT Wijaya Karya Beton Tbk. (2021), serta 2 komisaris independen dari total 4 anggota pada PT Arwana Citra Mulia Tbk. (2021). Nilai maksimum sebesar 0,66667 menunjukkan proporsi terbesar adalah 2 komisaris independen dari total 3 anggota dewan komisaris pada PT Keramik Alamsri Industri Tbk. (2022), PT Mulia Industrindo Tbk. (2021 & 2022), dan PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk. (2022). Dengan rata-rata sebesar 0,3997114, variabel ini telah memenuhi peraturan OJK yang mensyaratkan minimal 30% komisaris independen dari jumlah dewan komisaris. Standar deviasi variabel ini tercatat sebesar 0,10731611.

#### **Komite Audit**

Variabel komite audit (X1) memiliki nilai minimum 1, yang berasal dari PT Sinergi Inti Plastindo Tbk. (ESIP) pada tahun 2022, menunjukkan bahwa jumlah rapat komite audit paling sedikit hanya 1 kali dalam setahun. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 28 berasal dari PT Semen Indonesia Tbk. dan PT Waskita

Beton Precast Tbk., yang mengindikasikan rapat komite audit terbanyak mencapai 28 kali dalam setahun. Rata-rata jumlah rapat adalah 8,06 kali dalam setahun, sedangkan standar deviasi variabel ini tercatat sebesar 6,711.

### **Uji Asumsi Klasik**

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik digunakan untuk menilai kelayakan model regresi. Uji ini bertujuan memastikan tidak adanya pelanggaran asumsi seperti normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas. Model dianggap valid jika semua asumsi terpenuhi.

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Hasil menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 (lebih besar daripada 0,05) sehingga data dinyatakan terdistribusi normal. Selain itu, *probability plot* menunjukkan titik-titik yang mendekati garis diagonal, mendukung simpulan bahwa data terdistribusi normal.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Uji ini menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* untuk mengevaluasi hubungan antarvariabel independen. Hasilnya, semua variabel memiliki nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ . Contohnya, variabel komite audit memiliki *tolerance* 0,852 dan VIF 1,173. Ini menunjukkan tidak ada masalah multikolinearitas dalam model.

#### **c. Uji Autokorelasi**

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan metode Durbin-Watson. Nilai awal Durbin-Watson sebesar 1,462 menunjukkan adanya autokorelasi. Transformasi data menggunakan metode Cochrane-Orcutt menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,799, yang berada dalam rentang bebas autokorelasi ( $1,7015 < DW < 2,2985$ ).

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Uji ini menggunakan metode Glejser dan grafik *scatterplot*. Hasil uji Glejser menunjukkan nilai signifikansi semua variabel  $> 0,05$ , seperti komite audit (0,132), dewan komisaris independen (0,564), dan efisiensi investasi (0,987).

Grafik *scatterplot* menunjukkan pola titik-titik yang menyebar. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam data penelitian.

### Uji *Goodness of Fit*

#### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,843 atau 84,3%. Ini berarti bahwa variabel independen, yaitu komite audit, dewan komisaris independen, dan efisiensi investasi, mampu menjelaskan 84,3% variasi variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Sisanya, sebesar 15,7%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

#### b. Uji F (Simultan)

Uji F atau ANOVA digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil menunjukkan nilai signifikansi  $<0,001$ , yang lebih kecil daripada 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa komite audit, dewan komisaris independen, dan efisiensi investasi secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak.

#### c. Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji parsial adalah sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji t**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.696	.450		1.546	.127
	Efisiensilnv	-7.311E-8	.000	-.876	-16.468	<.001
	KomInd	1.125	1.010	.058	1.114	.269
	KomDit	.031	.016	.098	1.933	.058

a. Dependent Variable: NilaiPer

(Sumber: Output SPSS 27)

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel efisiensi investasi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi yang lebih kecil daripada 0,001, jauh di bawah ambang batas 0,05, dengan koefisien regresi sebesar -7,311. Artinya, semakin tidak efisien suatu investasi dilakukan, semakin besar dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Sebaliknya, variabel dewan komisaris independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,269, lebih besar daripada 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga keberadaannya dalam komposisi dewan tidak secara langsung menentukan perubahan nilai perusahaan.

Begitu pula dengan variabel komite audit, yang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,058, lebih besar daripada 0,05. Ini menunjukkan bahwa jumlah rapat atau aktivitas komite audit tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Dengan demikian, di antara ketiga variabel independen yang diuji, hanya efisiensi investasi yang terbukti memberikan dampak signifikan meskipun dengan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan**

Hasil analisis menunjukkan bahwa efisiensi investasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi  $< 0,001$ , lebih kecil dari 0,05. Hal ini mendukung hipotesis pertama dalam penelitian. Temuan ini sejalan dengan penelitian Richardson (2006) yang menyatakan bahwa ketidakefisienan investasi, seperti investasi berlebihan pada proyek, tidak menguntungkan, dapat merugikan perusahaan, dan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan data statistik deskriptif, rata-rata efisiensi investasi (-247,770.173) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel cenderung menghadapi tantangan dalam mengalokasikan modal secara optimal. Hal ini mencerminkan keputusan investasi yang tidak sesuai dengan NPV positif sebagaimana dijelaskan dalam teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) bahwa

konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang tidak efisien.

Keberadaan dewan komisaris independen, meskipun secara teoretis penting, ternyata tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Hal ini tercermin dari nilai signifikansi sebesar 0,269, yang lebih besar daripada 0,05. Dengan kata lain, peran mereka dalam mendongkrak nilai perusahaan tidak terlalu terlihat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Amaliyah dan Herwiyanti (2019), yang menjelaskan bahwa dewan komisaris independen sering kali lebih fokus pada kepatuhan terhadap aturan tata kelola daripada terlibat aktif dalam strategi operasional yang dapat langsung meningkatkan nilai perusahaan. Jika berdasarkan rata-rata proporsi komisaris independen sebesar 39,97%, sudah melebihi batas minimum 30% yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (POJK). Namun, angka ini mengindikasikan bahwa keberadaan mereka lebih sering dipenuhi sebagai formalitas regulasi daripada benar-benar memberikan dampak strategis.

Dalam konteks teori keagenan, dewan komisaris independen diharapkan berfungsi sebagai "penjaga netral" yang menjembatani kepentingan pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). Akan tetapi, tanpa pengawasan yang benar-benar strategis dan mendalam, peran ini hanya akan bersifat administratif. Dengan kata lain, kontribusi dewan komisaris independen perlu lebih diarahkan pada aspek strategis yang dapat membantu perusahaan berkembang, bukan sekadar memenuhi persyaratan tata kelola.

Komite audit, yang diukur berdasarkan jumlah rapat tahunan, tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Nilai signifikansi sebesar 0,058, yang lebih besar daripada 0,05, sehingga menunjukkan bahwa hipotesis ketiga tidak didukung. Temuan ini tidak konsisten dengan penelitian Almaqoushi dan Powell (2021) serta Agyemang-Mintah dan Schadewitz (2018), yang menunjukkan adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini mendukung penelitian Indrastuti (2021) serta Sari dan Sanjaya (2019), yang tidak menemukan pengaruh signifikan komite audit. Meskipun rata-rata jumlah rapat tahunan komite audit mencapai 8,06 kali,

frekuensi rapat komite audit tidak selalu mencerminkan kualitas pengawasan. Berdasarkan teori keagenan, komite audit diharapkan dapat berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal). Namun, efektivitas peran ini sering kali terhambat oleh kurangnya transparansi hasil rapat komite audit. Frekuensi rapat yang tinggi tidak selalu mencerminkan kualitas pengawasan atau keputusan yang efektif. Ditambah lagi, hasil rapat sering kali tidak disampaikan secara terbuka kepada publik, sehingga investor kesulitan menilai dampaknya terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit belum sepenuhnya mampu menjalankan perannya sesuai dengan teori keagenan untuk memitigasi konflik kepentingan dengan optimal (Al-Jalahma, 2022).

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini melibatkan 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020–2022 dengan total 66 data observasi. Data dianalisis menggunakan SPSS versi 27 dengan metode *purposive sampling*, yang menggunakan data sekunder untuk mengevaluasi pengaruh efisiensi investasi, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Efisiensi investasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan sumber daya yang tidak efisien, seperti investasi berlebihan pada proyek yang tidak menguntungkan, dapat menurunkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, investasi yang tepat dan terukur pada proyek dengan tingkat pengembalian tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kehadiran komisaris independen, baik bertambah maupun berkurang, tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh mereka lebih berfokus pada aspek kepatuhan dan tata kelola perusahaan, bukan pada aspek operasional dan strategi yang secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Komite audit juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jumlah rapat komite audit tidak selalu mencerminkan kualitas pengawasan. Selain itu, informasi hasil rapat sering kali tidak diungkapkan secara rinci kepada publik sehingga investor tidak dapat menilai dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat keterbatasan penelitian, yaitu penelitian ini mempunyai dua variabel independen yang tidak berpengaruh pada variabel dependennya. Penelitian lanjutan disarankan untuk menambahkan atau mengganti variabel independen agar dapat mengeksplorasi lebih jauh faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan manufaktur.

Penelitian ini hanya berfokus pada nilai perusahaan manufaktur. Penelitian berikutnya dapat berfokus ke sektor lain, seperti perbankan, pertanian, atau sektor lainnya, untuk memahami pengaruh variabel independen pada perusahaan dengan karakteristik yang berbeda. Data penelitian ini juga terbatas pada periode 2020–2022. Penelitian berikutnya dapat memperluas cakupan periode penelitian untuk menghasilkan analisis yang lebih mendalam dan akurat, misalnya dengan mencakup data dari tahun-tahun sebelumnya atau data terkini.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Agyemang-Mintah, P., & Schadewitz, H. (2018). Audit Committee Adoption and Firm Value: Evidence from UK Financial Institutions. *International Journal of Accounting and Information Management*, 26(1), 205-226. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2017-0048>.
- Al-Jalahma, A. (2022). Impact of Audit Committee Characteristics on Firm Performance: Evidence from Bahrain. *Problems and Perspectives in Management*, 20(1), 247-261. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.21](https://doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.21).
- Almaqoushi, W., & Powell, R. (2021). Audit Committee Quality Indices, Reporting Quality and Firm Value. *Journal of Business Finance and Accounting*, 48(1–2), 185-229. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12478>.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>.

- Asyik, N. F., & Thaharah, N. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-18.
- Badan Pusat Statistik. (2024). Manufacturing Value-Added as a Proportion of GDP. Retrieved December 26, 2024, from <https://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MTIxNCMy/manufacturing-value-added-as-a-proportion-of-gdp.html>
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How Does Financial Reporting Quality Relate to Investment Efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001>.
- Bimo, I. D., Silalahi, E. E., & Kusumadewi, N. L. G. L. (2022). Corporate Governance and Investment Efficiency in Indonesia: The Moderating Role of Industry Competition. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(2), 371-384. <https://doi.org/10.1108/JFRA-12-2020-0351>.
- Fadillah, A. R. (2017). Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Lq45. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 37-52. <https://doi.org/10.37058/Jak.V12i1.294>.
- Indrastuti, D. K. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Dewi Kurnia Indrastuti. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 117-126.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jufri, A. (2019). Kualitas Audit Moderasi antara Komite Audit dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 2(1), 18-22. <https://doi.org/10.35446/Akuntansikompetif.V2i1.270>.
- Kusumaningtyas, T. K., & Andayani, A. (2015). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-KEHATI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(7).
- Lei, Q., & Chen, H. (2019). Corporate Governance Boundary, Debt Constraint, and Investment Efficiency. *Emerging Markets Finance and Trade*, 55(5), 1091-1108. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1526078>.
- Lestari, W., & Triyani, Y. (2017). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set dan Komponen Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajemen*, 6(1), 1-17.
- Liu, X., & Zhang, C. (2017). Corporate governance, social responsibility information disclosure, and enterprise value in China. *Journal of Cleaner Production*, 142, 1075-1084. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.09.102>.
- Menshaw, I. M., Basiruddin, R., Mohd-Zamil, N. A., & Hussainey, K. (2023). Strive towards Investment Efficiency among Egyptian Companies: Do Board Characteristics and Information Asymmetry Matter? *International*

*Journal of Finance and Economics*, 28(3), 2382-2403. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2540>.

- Mutmainah, (2015). Analisis Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 182-195. <https://doi.org/10.26533/Eksis.V10i2.63>.
- Nabila, & Wuryani, E. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi dan Manajemen (JIKEM)*, 1(1), 74-87.
- Richardson, S. (2006). Over-Investment of Free Cash Flow. *Review of Accounting Studies*, 11(2-3), 159-189. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>.
- Salehi, M., Zimon, G., Arianpoor, A., & Gholezo, F. E. (2022). The Impact of Investment Efficiency on Firm Value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(4), 170. <https://doi.org/10.3390/jrfm15040170>.
- Sari, D. P.K , & Sanjaya, R. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1), 21-32. <https://doi.org/10.34208/Jba.V20i1.404>.
- Septiawan, B. (2018). Pengaruh Pelaksanaan Audit Internal dan Komitmen Organisasi Terhadap Good Corporate Governance (Survey Pada 3 BUMN yang Berkantor Pusat di Kota Bandung). In Seminar Nasional I Universitas Pamulang (Vol. 1, pp. 1-9).
- Setiyawati, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2018). The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Independent Commissioner, and Institutional Ownership on The Firm Value With Growth Opportunities as Moderator Variables (Study on Non-Financial Companies Listed on IDX in The Period of Years of 2012-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, 26(2), 146-162. <https://doi.org/10.14710/Jbs.26.2.146-162>.
- Siahaan, F. O. P. (2013). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review*, 2(4), 137 – 142.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34. <https://doi.org/10.1108/Ajar-07-2018-0021>.
- Suman, S., & Singh, S. (2021). Corporate Governance Mechanisms and Corporate Investments: Evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(3), 635-656. <https://doi.org/10.1108/Ijppm-09-2019-0453>.

- Tambunan, M. C. S., Saifi, M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)* , 53(1), 49-57.
- Tumewu, R. C., & Alexander, S. (2014). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *Accountability*, 3(1), 77-85. <https://doi.org/10.32400/Ja.4943.3.1.2014.77-85>.
- Ullah, I., Majeed, M. A., Fang, H. X., & Khan, M. A. (2020). Female Ceos and Investment Efficiency: Evidence from an Emerging Economy. *Pacific Accounting Review*, 32(4), 443-474. <https://doi.org/10.1108/PAR-08-2019-0099>.