



Pengaruh *Corporate Governance*, *Corporate Risk Disclosure*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Maria Dwirosari Irwanni, Manuel Ari Partiuran Manullang*, Ben Urim, Hexana Sri Lastanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

Jl. Kyai Tapa No. 1, Grogol Petamburan, 11440, Kota Jakarta Barat, DKI Jakarta, Indonesia

Email: ¹*023002305010@std.trisakti.ac.id, ²023002305008@std.trisakti.ac.id, ³023002305027@std.trisakti.ac.id,

⁴hexana.sri@trisakti.ac.id

Email Penulis Korespondensi: 023002305008@std.trisakti.ac.id

Abstrak—Nilai perusahaan adalah indikator kunci yang menggambarkan keberhasilan perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Pada kenyataannya, peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi tidak hanya oleh hasil keuangan tetapi juga oleh kerangka tata kelola perusahaan dan transparansi perusahaan dalam mengungkapkan risiko. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki efek dari komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, *corporate risk disclosure*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor bahan dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan mengandalkan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan 2023–2024. Sampel penelitian terdiri dari 91 perusahaan dengan total 182 pengamatan, dipilih melalui teknik *purposive sampling*. Selain itu, regresi data panel digunakan untuk analisis data dengan menggunakan perangkat lunak *EViews*. Keterbaruan penelitian ini terletak pada pengintegrasian variabel *corporate governance*, *corporate risk disclosure*, dan kinerja keuangan dalam satu model penelitian dengan menggunakan data terbaru pada sektor *basic materials*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan *corporate risk disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan komisaris independen, komite audit, dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam memperkuat peran investor institusional dan meningkatkan transparansi pengungkapan risiko, sehingga mampu mendorong kepercayaan investor, memperbaiki pengambilan keputusan, dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci: tata kelola; pengungkapan risiko; kinerja keuangan; nilai perusahaan; basic materials

Abstract—Firm value is a crucial measure that demonstrates an organization's effectiveness in improving the well-being of its shareholders. In reality, a greater firm value is influenced not just by financial performance but also by corporate governance practices and the transparency of risk disclosures. The aim of this study is to investigate the effects of independent commissioners, audit committees, institutional ownership, corporate risk disclosure, and financial performance on the value of basic material companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Using secondary data collected from business annual reports for the years 2023–2024, this study uses a quantitative method. The sample for the study includes 91 companies, resulting in 182 observations, chosen through purposive sampling. Additionally, the data was analyzed using panel data regression with the help of *EViews* software. The novelty of this study is using the most recent data from the basic materials industry, this research focuses on integrating corporate governance, corporate risk disclosure, and financial performance indicators into a single research model. The findings indicate that institutional ownership and corporate risk disclosure affect firm value, while independent commissioners, audit committees, and financial performance do not affect firm value. Thus, this study can be a useful tool for business management to raise the role of institutional investors and improving the transparency of risk disclosure, thereby enhancing investor confidence, improving decision-making, and supporting the increase in firm value.

Keywords: corporate governance; corporate risk disclosure; financial performance, firm value, basic materials.

1. PENDAHULUAN

Dalam persaingan pada pasar modal, konsep nilai perusahaan bisa menjadi fokus utama bagi pemangku kepentingan. Pada dasarnya nilai perusahaan yang signifikan menunjukkan prospek perusahaan yang menguntungkan, meningkatnya kepercayaan investor, serta kecakapan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Astuti et al. (2022) menjelaskan nilai perusahaan yang tinggi mampu mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham dan membangun kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan. Sebagai instrumen pengukurannya, riset ini bersandar pada indikator *Price to Book Value (PBV)*. Rasio ini dipilih karena kemampuannya membandingkan nilai buku terhadap harga saham di pasar, sehingga dapat bertindak sebagai cerminan langsung dari apresiasi pasar atas keberhasilan operasional entitas terkait (Widyowati et al., 2024). Di sisi lain, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh faktor non-keuangan seperti tata kelola perusahaan, transparansi, dan pengungkapan informasi. Widyowati et al. (2024) mengonfirmasi bahwa estimasi nilai pasar korporasi ditentukan oleh perpaduan elemen finansial dan non-finansial. Realitas ini terjadi karena orientasi pelaku pasar tidak sekadar bertumpu pada raihan laba jangka pendek, melainkan turut mengevaluasi prospek ekspansi serta kualitas disklorus korporasi. Konsekuensinya, manajemen dituntut untuk konsisten menjaga stabilitas kinerja keuangan, menegakkan mekanisme tata kelola yang akuntabel, serta memperluas keterbukaan informasi guna mengamankan sentimen positif investor.

Lemahnya *corporate governance* dan *corporate risk disclosure* dapat mengurangi kepercayaan publik terhadap perusahaan. Salah satu contoh kasusnya dapat dilihat pada kasus dugaan korupsi dalam tata kelola energi PT Pertamina (Persero) yang menimbulkan kerugian negara dan menurunkan kepercayaan publik terhadap perusahaan (Naibaho, 2025). Fenomena tersebut menjadi gambaran apabila nilai perusahaan bukan sekadar ditentukan oleh kinerja keuangan, melainkan juga dengan kualitas tata kelola dan transparansi risiko. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan *governance* yang buruk dan informasi risiko yang tidak jelas karena dapat meningkatkan ketidakpastian dan menurunkan





kepercayaan pasar. Pentingnya *corporate governance* juga didukung oleh regulasi pasar modal di Indonesia. (POJK No. 21/POJK.04/2015, 2015) tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka mendorong perusahaan terbuka untuk menerapkan prinsip tata kelola yang baik. Selain itu, (POJK No. 33/POJK.04/2014, 2014) mengatur struktur dan tanggung jawab direksi serta dewan komisaris emiten atau perusahaan publik, termasuk fungsi pengawasan dewan komisaris. Regulasi ini menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan aspek yang wajib diperhatikan perusahaan publik guna meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta perlindungan terhadap pemegang saham.

Landasan konseptual riset ini dibangun di atas integrasi antara teori agensi dan sinyal. Dalam kerangka teori agensi, interaksi yang terjalin antara pemilik modal selaku prinsipal dengan pihak pengelola sebagai agen rentan memicu benturan kepentingan, yang dipicu oleh ketidakselarasan tujuan serta ketimpangan penguasaan informasi (asimetri informasi). Konflik ini mendorong kebutuhan akan mekanisme pengawasan agar manajemen bisa bertindak dan bergerak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Arofah & Khomsiyah (2023) menegaskan bahwa *good corporate governance* timbul sebab adanya pemisahan kepentingan antara agen dan prinsipal, sehingga penerapannya diperlukan untuk mencegah manajemen mendahulukan kepentingan pribadi. Sejalan dengan hal tersebut, El-Deeb & Allam (2024) menyatakan bahwa untuk menghindari masalah agensi yang timbul dari konflik tersebut, perusahaan harus memperkuat penerapan *corporate governance* perusahaan yang efektif. Namun demikian, berdasarkan teori sinyal menyampaikan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya berfungsi sebagai bentuk akuntabilitas, tetapi juga dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks ini, nilai sebuah perusahaan bisa meningkat jika perusahaan tersebut mengungkapkan terkait *corporate risk disclosure* karena bisa memberikan sinyal positif terkait kualitas manajemen risiko perusahaan (El-Deeb & Allam, 2024). Di sisi lain, capaian ROA yang optimal memberikan sentimen positif bagi para pemodal terkait efisiensi korporasi dalam mendayagunakan seluruh aset demi meraup keuntungan. Oleh karena itu, integrasi dari kedua perspektif teoritis tersebut membangun kerangka pemikiran yang kokoh dalam membedah interaksi antara mekanisme *corporate governance*, transparansi *corporate risk disclosure*, kondisi kinerja keuangan, serta dampaknya terhadap estimasi nilai pasar perusahaan.

Hasil penelitian empiris tentang bagaimana manajemen perusahaan memengaruhi nilai perusahaan melalui komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, *corporate risk disclosure*, dan kinerja keuangan masih belum konsisten. Sebagai contoh, keberadaan komisaris independen diyakini mampu mendongkrak nilai perusahaan secara positif (Muslih & Nurlina, 2024). Kendati demikian, temuan ini dibantah oleh Yonathan & Apriwenni (2025) yang justru mencatat ketiadaan dampak dari variabel tersebut terhadap nilai entitas. Pada aspek kepemilikan institusional, struktur ini dinilai efektif dalam mengoptimalkan fungsi pengawasan sehingga tata kelola menjadi lebih ideal, yang pada gilirannya memberikan dorongan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Kurniawati et al., 2024). Namun di sisi lain, argumen tersebut tidak sejalan dengan pembuktian Astuti et al. (2022) yang menyatakan tidak adanya pengaruh dari kepemilikan institusional. Ketidakkonsistenan juga berlanjut pada peran komite audit. Meskipun fungsi pengawasan dari komite ini terbukti memiliki keterkaitan yang erat dengan capaian kinerja entitas (Latif et al., 2022), studi dari Laksana & Handayani (2022) menyimpulkan bahwa komite audit sama sekali tidak memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil ini bukan hanya ditemukan pada mekanisme *corporate governance*, tetapi juga meluas pada *corporate risk disclosure* perusahaan. Sebagaimana dijelaskan oleh Mbithi et al., (2022), urgensi keterbukaan risiko kini semakin mendominasi standar pelaporan korporasi modern. Pada dasarnya, pergerakan nilai perusahaan dibentuk oleh berbagai elemen keuangan maupun non-keuangan seperti tingkat profitabilitas, sistem tata kelola, serta seberapa komprehensif informasi disajikan (Widyowati et al., 2024). Hubungan erat antara nilai entitas dengan tata kelola dan keterbukaan risiko ini juga telah divalidasi oleh (Khandelwal et al., 2023). Walaupun demikian, realitas empiris menunjukkan arah pengaruh yang berbeda, di saat Latif et al. (2022) membuktikan bahwa pengungkapan risiko membawa efek signifikan bagi kinerja, Haj-Salem et al. (2020) justru menggarisbawahi adanya dampak negatif yang substansial terhadap nilai entitas. Ketidakkonsistenan ini juga berlanjut pada parameter kinerja keuangan melalui indikator *Return on Assets* (ROA). Di satu sisi, kinerja finansial yang optimal sering kali direspons positif oleh peningkatan nilai perusahaan (Kurniawati et al., 2024). Namun di sisi lain, Setiawan et al. (2023) mengajukan temuan kontradiktif dengan mencatat adanya pengaruh negatif yang signifikan. Sebagai tambahan, riset dari Muslih & Nurlina (2024) mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mencetak laba pada dasarnya tidak memberikan kontribusi nyata dalam menentukan pergerakan nilai entitas.

Berbagai studi terdahulu memperlihatkan adanya inkonsistensi temuan terkait implikasi tata kelola perusahaan (komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit), transparansi *corporate risk disclosure*, serta kinerja keuangan (ROA) dalam menentukan estimasi nilai pasar perusahaan. Studi ini meneliti kembali penelitian dari Astuti et al., (2022) dan Muslih & Nurlina (2024) dengan menggabungkan variabel *corporate governance*, *corporate risk disclosure*, dan kinerja keuangan.

Berpijak pada latar belakang tersebut, studi ini bertujuan untuk meneliti kembali pengaruh *corporate governance* (dengan proksi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit), *corporate risk disclosure*, serta kondisi kinerja keuangan dalam menentukan estimasi nilai perusahaan. Objek pengamatan difokuskan pada emiten sektor *basic material* di Bursa Efek Indonesia untuk rentang waktu periode 2023–2024. Melalui pengujian empiris ini, hasil riset diproyeksikan mampu merekonstruksi pemahaman yang komprehensif mengenai faktor penentu nilai pasar korporasi, sekaligus berkontribusi sebagai acuan strategis bagi pihak manajemen, pertimbangan pemodal, dan literatur akademik mendatang.



2. METODE PENELITIAN

2.1 Variabel Penelitian

2.1.1 Variabel Dependen

Pandangan investor mengenai kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif serta menghasilkan laba dalam jangka panjang maupun pendek tercermin dalam nilai perusahaan. Akibatnya, nilai ini berperan sebagai indikator penting untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Adapun penelitian ini menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) (Astuti et al., 2022), Kalkulasi dalam penelitian ini bertumpu pada formula berikut, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \quad (1)$$

2.1.2 Variabel Independen

Perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas serta pengawasan kinerja manajemen yang objektif dan tidak memihak merupakan alasan mendasar di balik pembentukan struktur komisaris independen (Fikri & Lastanti, 2026). Komisaris independen diukur melalui membagi proporsi total komisaris independen dengan total dewan komisaris, yaitu:

$$KI = \frac{\text{Total Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \quad (2)$$

Kepemilikan institusional menggambarkan situasi di mana modal saham suatu emiten dipegang oleh badan usaha atau sektor korporasi penanam modal. Contoh konkret dari investor jenis ini meliputi sektor perbankan, dana pensiun, serta perusahaan asuransi. Karena investor institusional memiliki daya pengawasan yang lebih besar daripada investor individu, kepemilikan institusional dianggap penting. Saat Kepemilikan institusional berjalan efektif dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dan menghentikan aktivitas yang merugikan pemegang saham (Widianingrum & Dillak, 2023). Rumus berikut digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional:

$$KINS = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}} \quad (3)$$

Pengendalian internal yang kuat dan pelaporan keuangan yang baik oleh suatu perusahaan merupakan salah satu peranan komite audit. Menurut Latif et al. (2022) efektivitas pengawasan yang dilakukan komite audit berkaitan erat dengan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, adanya komite audit tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga berkontribusi dalam meningkatkan kualitas pengawasan perusahaan. Jumlah anggota komite audit di dalam organisasi digunakan untuk menilai komite audit, maka rumusnya:

$$KA = \sum \text{Anggota Komite Audit} \quad (4)$$

Corporate Risk Disclosure (CRD) merupakan pengungkapan informasi mengenai risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya perusahaan dalam mengelola risiko tersebut. Pengungkapan risiko penting karena dapat membantu investor memahami tingkat ketidakpastian, profil risiko, dan kesiapan manajemen dalam menghadapi risiko bisnis. Semakin luas pengungkapan risiko, semakin besar informasi yang tersedia bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan. Ekananda et al. (2025) menjelaskan bahwa pengungkapan risiko dalam laporan tahunan dapat menangkap aspek naratif dan detail risiko perusahaan, sehingga informasi risiko yang disampaikan menjadi lebih bermakna bagi pemangku kepentingan. Menurut Astuti et al. (2022), *Corporate risk disclosure* diukur menggunakan indeks pengungkapan risiko dengan rumus sebagai berikut:

$$CRD = \frac{\text{Total Skor CRD yang Diungkapkan}}{\text{Total Skor item CRD yang Diharapkan}} \quad (5)$$

Profitabilitas yang diraih melalui pemanfaatan sumber daya secara tepat guna merupakan indikator utama dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan, menurut Isnaini et al. (2020) menunjukkan kapabilitas entitas dalam menciptakan keuntungan operasional secara optimal melalui pendayagunaan seluruh sumber daya internalnya. yang dapat dijadikan dasar bagi keputusan para investor. Rumus berikut dapat digunakan untuk menghitung *return on assets* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (6)$$

2.2 Jenis Penelitian

Untuk menguji hubungan kausal antara variabel-variabel, penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori (Sofya et al., 2024). Dalam proses pengujian hipotesis, teknik statistik yang diaplikasikan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak EViews 9. Data yang diolah merupakan data sekunder berupa laporan tahunan (2023–2024) milik perusahaan *basic material* yang melantai di BEI. Adapun perolehan data dilakukan dengan mengunduh laporan terkait dari situs resmi BEI serta website perusahaan, di mana penentuan sampelnya mengacu pada kriteria *purposive sampling*.





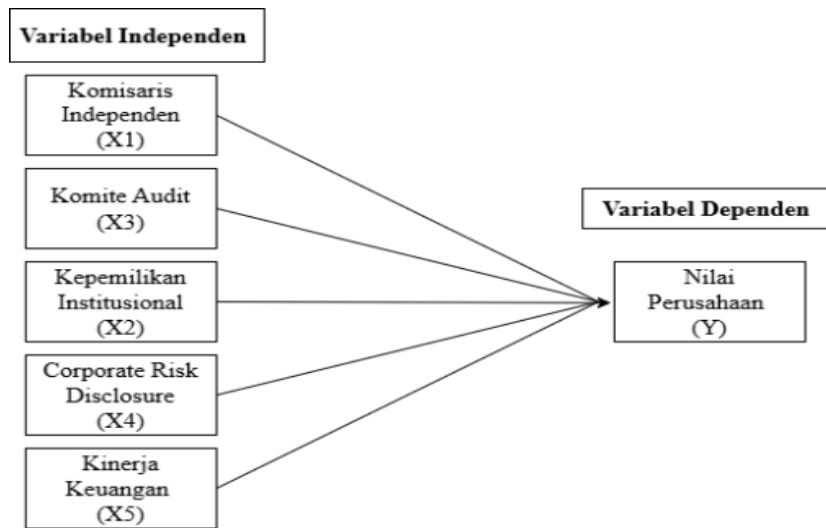
2.3 Populasi dan Sampel

Penentuan sampel riset mengacu pada kriteria purposive sampling, yaitu kelengkapan publikasi laporan tahunan dan status keberadaan perusahaan di BEI (tidak delisting) sepanjang 2023 hingga 2024. Dari seluruh populasi yang berjumlah 113 perusahaan *basic material*, diperoleh 91 perusahaan yang lolos kriteria. Akibatnya, pengamatan selama dua tahun periode penelitian ini menghasilkan akumulasi data sebanyak 182 objek observasi seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Populasi: Perusahaan sektor <i>basic material</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	113
	Kriteria Sampel:	
2.	Perusahaan yang mengalami delisting atau tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023-2024	(12)
3.	Perusahaan yang tidak bisa diakses data laporan tahunan secara lengkap selama periode 2023-2024 melalui <i>website</i> BEI maupun <i>website</i> perusahaan	(10)
	Total Sampel	91
	Periode Penelitian	2
	Total Observasi (91 x 2)	182

2.4 Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka konseptual penelitian

Berdasarkan Gambar 1, model konseptual dalam studi ini dirancang untuk memetakan keterkaitan antara nilai perusahaan selaku variabel dependen, dengan serangkaian variabel independen yang meliputi kinerja keuangan, pengungkapan risiko (*corporate risk disclosure*), serta mekanisme tata kelola. Terkait instrumen *corporate governance*, penelitian ini menggunakan tiga proksi utama, yaitu komite audit, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen. Kehadiran ketiga elemen tata kelola tersebut diharapkan mampu mengoptimalkan fungsi kontrol terhadap pihak manajemen, menekan potensi munculnya konflik keagenan, sekaligus menjamin tersedianya informasi korporasi yang lebih bermutu. Lalu, dengan mengungkapkan risiko yang dihadapi perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi antara investor dan manajemen. Di sisi lain, kinerja keuangan menunjukkan kepada investor potensi perusahaan dan seberapa menguntungkannya perusahaan tersebut. Oleh karena itu, diperkirakan bahwa kelima variabel independen ini memengaruhi nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Objektivitas komisaris independen dalam mengawal implementasi kebijakan manajerial menjadi kunci utama dalam mereduksi ketimpangan hubungan agensi. Harmonisasi kepentingan antara pengelola dan pemilik perusahaan yang tercipta dari proses pengawasan ini secara langsung memperkuat kepercayaan pasar. Oleh karena itu, sejalan dengan hasil-hasil riset terdahulu, keberadaan personel independen di jajaran dewan terbukti menjadi stimulan bagi peningkatan nilai perusahaan (Astuti et al., 2022); (Muslih & Nurlina, 2024). Oleh karena itu, teori berikut diajukan:

H1: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.





2.5.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, pengawasan yang dilakukan investor institusional lebih efektif daripada yang dilakukan investor individu. Tuntutan pengawasan terhadap manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham meningkat seiring bertambahnya kepemilikan institusional. Melalui keefektifan pengawasan yang dilakukan kualitas pengambilan keputusan dan disiplin manajemen semakin meningkat hingga akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tubagus & Khuzaini (2020) sendiri menemukan pengaruh positif. Oleh karena itu, hipotesis yang dikembangkan adalah:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori agensi, komite audit berfungsi sebagai pengawas untuk mengurangi asimetri informasi dan potensi bagi manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan. Baik kualitas laporan keuangan maupun kepercayaan investor dapat ditingkatkan oleh komite audit yang efektif. Pelaporan yang transparan merupakan ciri dari tata kelola perusahaan yang baik, menurut teori sinyal. Komite audit dapat meningkatkan nilai perusahaan, menurut penelitian (Astuti et al., 2022); (Muslih & Nurlina, 2024). Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan:

H3: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Pengaruh Corporate Risk Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Upaya memitigasi kesenjangan pemahaman informasi (*information asymmetry*) antara manajemen dan investor dapat ditempuh melalui transparansi *corporate risk disclosure*. Melalui sudut pandang teori sinyal, publikasi mengenai peta risiko ini ditangkap oleh pelaku pasar sebagai bentuk sinyal kredibel yang menunjukkan kehati-hatian serta efektivitas tata kelola operasional yang dijalankan oleh emiten. Namun, hasil penelitian sebelumnya masih belum konsisten. El-Deeb & Allam (2024) menemukan pengaruh positif, sedangkan Haj-Salem et al. (2020) menunjukkan pengaruh negatif. Kontradiksi hasil dalam literatur empiris tersebut memperlihatkan bahwa hubungan antara penyajian informasi risiko dan nilai perusahaan tetap menjadi topik yang relevan untuk dikaji ulang. Oleh sebab itu, proposisi penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Corporate risk disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perspektif teori sinyal, tingkat profitabilitas perusahaan yang diproyeksikan lewat ROA berfungsi sebagai stimulus informasi bagi eksternal. Ketika emiten membukukan nilai ROA yang tinggi, hal tersebut dipandang sebagai bentuk pemenuhan kinerja yang solid dalam tata kelola aset, sehingga mampu membangun sentimen positif dan menarik minat dari para investor. Secara umum, pasar lebih percaya diri terhadap prospek suatu perusahaan ketika perusahaan tersebut menunjukkan kinerja keuangan yang baik. Namun, temuan penelitian sebelumnya masih belum konsisten. Sementara Isnaini et al. (2020) dan Muslih & Nurlina (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak memiliki dampak yang signifikan, Setiawati et al. (2023) menyatakan ROA memiliki efek negatif yang besar. Akibatnya, hubungan antara ROA dan nilai perusahaan masih perlu dievaluasi kembali. Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan:

H5: Kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6 Teknik Analisis dan Pengujian

Pendekatan regresi data panel diaplikasikan sebagai metode analisis utama dengan memanfaatkan program statistik EViews 9. Kombinasi antara data lintas perusahaan (*cross-section*) dan data runtun waktu (*time series*) dalam metode ini memberikan daya penjabar yang lebih luas mengenai interaksi antar-variabel. Lebih dari itu, model regresi ini memberikan fleksibilitas untuk mengontrol dampak dari variabilitas unik yang melekat pada masing-masing korporasi serta dinamika fluktuasi data selama masa observasi berjalan.

Tahapan analisis dalam studi ini diawali dengan pemaparan statistik deskriptif guna memetakan gambaran umum dan karakteristik dari data observasi. Selanjutnya, proses penentuan pendekatan regresi data panel yang paling ideal dilakukan melalui serangkaian pengujian model, yakni Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Secara prosedural, Uji Chow dioperasikan pertama kali untuk mengomparasikan tingkat kelayakan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Langkah ini kemudian disusul oleh Uji Hausman yang berfungsi menyeleksi model terbaik di antara FEM dan *Random Effect Model* (REM). Adapun Uji LM yang secara teoritis bertugas membandingkan antara CEM dan REM, tidak diaplikasikan lebih lanjut dalam penelitian ini. Hal tersebut dikarenakan *Fixed Effect Model* (FEM) telah terpilih sebagai model yang paling presisi melalui pengujian sebelumnya. Berdasarkan penetapan tersebut, tahapan pembuktian hipotesis kemudian dieksekusi menggunakan estimasi model regresi data panel robust, dengan formulasi persamaan matematis sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 KI_{it} + \beta_2 KINS_{it} + \beta_3 KA_{it} + \beta_4 CRD_{it} + \beta_5 ROA_{it} + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

Berdasarkan formulasi persamaan, NP diposisikan sebagai variabel terikat yang mencerminkan nilai perusahaan. Sementara itu, jajaran variabel bebas diwakili oleh KI yang menggambarkan porsi dewan komisaris independen, KINS selaku indikator kepemilikan institusional, serta KA sebagai ukuran komite audit. Untuk variabel independen lainnya,





instrumen *corporate risk disclosure* disingkat dengan CRD, sedangkan tingkat profitabilitas keuangan diproyeksikan melalui rasio ROA. Konstanta dilambangkan dengan α . β_1 merupakan koefisien regresi komisaris independen, β_2 merupakan koefisien regresi kepemilikan institusional, β_3 merupakan koefisien regresi dari komite audit, β_4 merupakan koefisien regresi *corporate risk disclosure*, dan β_5 merupakan koefisien regresi kinerja keuangan. Simbol i mewakili perusahaan, t mewakili periode waktu penelitian, sedangkan ε mewakili *error term* yang mencerminkan tingkat kesalahan dalam model penelitian.

Pembuktian hipotesis dalam penelitian ini mengandalkan tiga parameter utama, yaitu uji-t, uji-F, serta koefisien determinasi. Pengujian secara parsial untuk melihat dampak tiap variabel bebas terhadap nilai pasar perusahaan diukur melalui uji-t, sementara uji-F diaplikasikan untuk menilai pengaruhnya secara bersama-sama (simultan). Kriteria penerimaan hipotesis merujuk pada angka probabilitas yang berada di bawah ambang batas signifikansi 5% ($p < 0,05$). Di sisi lain, sejauh mana variasi nilai perusahaan mampu didefinisikan oleh model diestimasi lewat perolehan nilai *Adjusted R Squared*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengujian

3.1.1 Statistika Deskriptif

Analisis statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai karakteristik data dari seluruh variabel bebas dan terikat yang diteliti. Pemaparan kondisi data ini didasarkan pada pengukuran nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta tingkat sebaran data (standar deviasi). Adapun rangkuman angka statistik dari hasil pengolahan data riset ini disajikan di bawah ini:

Tabel 2. Analisis Statistika Deskriptif

	NP	KI	KINS	KA	CRD	KK
Mean	1.499258	0.444637	0.622363	3.065934	0.788747	0.026523
Median	0.857000	0.429000	0.670000	3.000000	0.784000	0.024900
Maximum	17.00700	0.750000	0.997000	5.000000	1.000000	0.313400
Minimum	-4.105000	0.250000	0.000000	2.000000	0.568000	-0.275600
Std. Dev.	2.351309	0.119653	0.268043	0.342309	0.096422	0.080953
Observations	182	182	182	182	182	182

Berdasarkan Tabel 2, evaluasi terhadap karakteristik data dari total 182 observasi pada 91 emiten sektor *basic material* di Bursa Efek Indonesia (2023–2024) dipaparkan dalam tabel tersebut. Variabel terikat Nilai Perusahaan diproyeksikan melalui rasio *Price to Book Value (PBV)* dan mencatatkan rentang data ekstrem dari yang terendah -4,105000 hingga yang tertinggi sebesar 17,00700. Dengan capaian nilai rerata (*mean*) sebesar 1,499258 serta tingkat sebaran data (standar deviasi) senilai 2,351309, hasil ini memberikan indikasi adanya kesenjangan penilaian pasar yang cukup lebar antar-perusahaan sampel. Pengukuran deskriptif pada variabel Komisaris Independen (KI) menunjukkan rentang nilai dari yang terendah 0,250000 hingga yang tertinggi 0,750000. Dengan standar deviasi 0,119653, variabel ini mencatat nilai rerata (*mean*) sebesar 0,444637, yang mengindikasikan bahwa rata-rata keterwakilan dewan independen pada sampel adalah 44,46% sebuah angka yang telah melampaui ambang batas minimal OJK (30%). Sementara itu, Kepemilikan Institusional (KINS) bergerak dari nilai batas bawah 0,000000 sampai batas atas 0,997000, serta membukukan rerata 0,622363 dan deviasi standar 0,268043. Terakhir, variabel Komite Audit (KA) memiliki sebaran data antara 2,000000 hingga 5,000000 dengan simpangan baku 0,342309. Perolehan rata-rata KA sebesar 3,065934 menegaskan bahwa secara umum emiten sampel menempatkan 3 orang anggota dalam komite tersebut.

Tingkat pengungkapan risiko perusahaan (*Corporate Risk Disclosure*) menunjukkan nilai minimum 0,568000 dan nilai maksimum sebesar 1,000000, di mana capaian nilai rata-ratanya adalah 0,788747 dengan dispersi data (standar deviasi) sebesar 0,096422. Hal tersebut mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan sampel telah memublikasikan 78,87% item informasi risiko dalam laporan tahunan mereka. Di sisi lain, profitabilitas yang diukur dengan ROA mencatatkan performa ekstrem terendah pada angka -0,275600 dan tertinggi sebesar 0,313400. Dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,026523 dan standar deviasi 0,080953, dapat disimpulkan bahwa efisiensi pengelolaan aset korporasi hanya mampu mendatangkan profitabilitas rata-rata sebesar 2,65%.

3.1.2 Uji Pemilihan Model

3.1.2.1 Uji Chow

Pengujian melalui Uji Chow yang ditunjukkan pada Tabel 3 menghasilkan angka probabilitas *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* yang sama-sama bernilai 0,0000. Tingkat signifikansi tersebut berada di bawah ambang batas $\alpha = 0,05$, yang berarti H_0 tidak dapat diterima. Oleh karena itu, estimasi menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai jauh lebih relevan untuk dipilih daripada *Common Effect Model* (CEM). Berlandaskan hasil evaluasi tersebut, tahapan





pengujian wajib diteruskan ke Uji Hausman guna memvalidasi apakah FEM ataukah *Random Effect Model* (REM) yang paling optimal bagi penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.109238	(90, 86)	0.0000
Cross-section Chi-square	336.329250	90	0.0000

3.1.2.2 Uji Hausman

Dasar penentuan model pada Uji Hausman bertumpu pada level signifikansi; di mana nilai probabilitas yang kurang dari $\alpha = 0,05$, mengindikasikan bahwa penggunaan pendekatan *Fixed Effect Model* memiliki tingkat kesesuaian yang lebih tinggi daripada *Random Effect Model*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	22.773201	5	0.0004

Berdasarkan hasil Uji Hausman pada Tabel 4, nilai *Chi-Square Statistic* sebesar 22.773201 dengan probabilitas sebesar 0.0004. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Akibatnya, *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Hasil ini juga didukung oleh perbandingan koefisien antara FEM dan REM yang menunjukkan perbedaan cukup besar terutama pada variabel KINS, di mana koefisien FEM sebesar 34.816759 berbeda jauh dengan koefisien REM sebesar 1.193662 dengan probabilitas 0.0000. Selanjutnya untuk mendapatkan hasil estimasi yang tidak bias dan konsisten, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan *Fixed Effects Model* (FEM) yang *robust* guna mengoreksi *standar error model* dari potensi gangguan heteroskedastisitas dan korelasi kontemporer antar-periode, sehingga hasil uji t statistik yang diperoleh bersifat *robust* (tangguh).

3.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Correlation	KI	KINS	KA	CRD	KK
KI	1.000000				
KINS	0.046524	1.000000			
KA	0.192535	0.126850	1.000000		
CRD	0.192400	0.023176	0.257114	1.000000	
KK	-0.022298	0.064609	0.005547	-0.020283	1.000000

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 5, menunjukkan bahwa setiap koefisien korelasi antara variabel independen secara signifikan berada di bawah ambang batas toleransi sebesar 0,80. Variabel KK dan CRD memiliki nilai korelasi terendah (-0,020283), sedangkan variabel CRD dan KA memiliki nilai korelasi tertinggi (0,257114). Berdasarkan hasil estimasi tersebut, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini sepenuhnya bebas dari masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel bebas. Kondisi ini dibuktikan oleh tidak adanya pasangan variabel independen yang mencatatkan nilai koefisien korelasi di atas ambang batas 0,80. Konsekuensinya, setiap variabel prediktor memiliki kapasitas yang valid untuk menerangkan variabel terikat secara mandiri, Validitas dari struktur model regresi data panel ini terbukti kuat karena telah terbebas dari pelanggaran asumsi klasik. Legalitas statistik tersebut menjamin bahwa seluruh data operasional berada dalam kondisi ideal dan memiliki keandalan yang tinggi untuk melangkah ke estimasi statistik berikutnya.

3.1.4 Hasil Regresi Panel Data

Setelah data panel robust diolah dengan Eviews menggunakan *Fixed Effect Model*, maka persamaan regresi didapatkan sebagai berikut :

Tabel 6. Tabel Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Prediksi	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C		-28.60494	6.807938	-4.201704	0.0001	
KI	+	3.481024	3.457180	1.006897	0.3168	H1 Ditolak
KINS	+	34.81676	7.787536	4.470831	0.0000	H2 Diterima
KA	+	0.063685	0.951663	0.066919	0.9468	H3 Ditolak
CRD	+	8.548259	3.583773	2.385268	0.0193	H4 Diterima





Variabel	Prediksi	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
KK	+	-1.881908	3.029212	-0.621253	0.5361	H5 Ditolak

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP_{it} = -28.60494 + 3.481024KI_{it} + 34.81676KINS_{it} + 0.063685KA_{it} + 8.548259CRD_{it} - 1.881908KK_{it} + \epsilon_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi dapat diidentifikasi bahwa nilai koefisien konstanta adalah sebesar -28.60494. Hal ini berarti bahwa apabila seluruh variabel independen yaitu Komisaris Independen (KI), Kepemilikan Institusional (KINS), Komite Audit (KA), *Corporate Risk Disclosure* (CRD), dan Kinerja Keuangan (KK) bernilai 0, maka nilai perusahaan (NP) bernilai sebesar -28.60494. Nilai koefisien sebesar 3.481024 dengan probabilitas sebesar 0.3168 menjadi hasil Variabel Komisaris Independen (KI). Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga H1 ditolak, yang berarti Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kepemilikan Institusional (KINS) memiliki nilai koefisien sebesar 34.81676 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ sehingga H2 diterima, yang berarti Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Komite Audit (KA) memiliki nilai koefisien sebesar 0.063685 dengan probabilitas sebesar 0.9468. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga H3 ditolak, yang berarti Komite Audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan estimasi parameter, variabel *Corporate Risk Disclosure* (CRD) mendapat nilai koefisien arah positif senilai 8,548259 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0193. Dikarenakan nilai p-value tersebut berada di bawah ambang batas $\alpha = 0,05$, maka hipotesis keempat (H4) secara resmi dinyatakan diterima. Fakta ini menjadi bukti bahwa perluasan disklosur risiko berkontribusi positif dan signifikan dalam mendongkrak nilai pasar perusahaan. Sebaliknya, Kinerja Keuangan (KK) yang diukur via ROA mencatatkan koefisien negatif sebesar -1,881908 dengan probabilitas mencapai 0,5361. Angka probabilitas yang melampaui $\alpha = 0,05$ ini mendasari penolakan terhadap hipotesis kelima (H5), yang berarti fluktuasi kinerja keuangan tidak mempunyai dampak nyata terhadap pembentukan nilai perusahaan.

3.1.5 Uji Hipotesis

3.1.5.1 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi R^2 diaplikasikan guna menilai seberapa besar persentase variasi variabel terikat yang mampu dijelaskan oleh kombinasi variabel-variabel bebasnya. Skala ukur R^2 berada dalam batasan 0 sampai dengan 1. Suatu model regresi dianggap semakin kuat dan akurat dalam merepresentasikan dinamika nilai perusahaan apabila angka koefisien determinasinya semakin mendekati nilai maksimum (satu). Adapun output pengujian koefisien determinasi dipaparkan di bawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

	R^2	Adjusted R^2
Nilai Perusahaan	0.845936	0.675750

Hasil uji pada Tabel 7, menunjukkan nilai R^2 sebesar 0.845936 dan nilai Adjusted R^2 sebesar 0.675750. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0.675750 menunjukkan bahwa sebesar 67,58% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari Komisaris Independen (KI), Kepemilikan Institusional (KINS), Komite Audit (KA), *Corporate Risk Disclosure* (CRD), serta Kinerja Keuangan (KK). Sedangkan sisanya sebesar 32,42% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

3.1.5.2 Uji Signifikan Simultan F

Tujuan utama dari aplikasi Uji F adalah untuk membuktikan apakah seluruh faktor independen dalam model secara bersama-sama mampu memengaruhi variabel dependen secara nyata. Kriteria penerimaan hipotesis simultan ini bersandar pada capaian signifikansi, di mana nilai probabilitas F-statistic yang berada di bawah tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ menunjukkan adanya pengaruh serentak yang signifikan. Rangkuman figur dari pengujian tersebut disajikan di bawah ini.

Tabel 8. Hasil Uji F (Simultan)

	F-statistic	Prob(F-statistic)
Nilai Perusahaan	4.970637	0.000000

Output estimasi pada Tabel 8 tersebut, menyajikan angka F-statistic sebesar 4,970637 dengan tingkat probabilitas mencapai 0,000000. Karena nilai signifikansi ini berada di bawah ambang batas $\alpha = 0,05$, keputusan statistik yang diambil adalah menolak H_0 . Temuan ini mengonfirmasi bahwa seluruh variabel bebas terdiri atas KI, KINS, KA, CRD, dan KK secara bersama-sama memberikan dampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Di samping itu, hasil pengujian simultan ini sekaligus memvalidasi bahwa model regresi data panel yang diestimasi telah memenuhi kriteria kelayakan model (*goodness of fit*) sebagai instrumen analisis.





3.1.5.3 Uji Parsial T

Tabel 9. Hasil Uji t (Parsial)

Variabel	Prediksi	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.One Tailed	Keterangan
C		-28.60494	6.807938	-4.201704	0.00005	
KI	+	3.481024	3.457180	1.006897	0.15840	H1 Ditolak
KINS	+	34.81676	7.787536	4.470831	0.00000	H2 Diterima
KA	+	0.063685	0.951663	0.066919	0.47340	H3 Ditolak
CRD	+	8.548259	3.583773	2.385268	0.00965	H4 Diterima
KK	+	-1.881908	3.029212	-0.621253	0.26805	H5 Ditolak

Uji parsial yang ditunjukkan pada Tabel 9 membuktikan, hipotesis pertama ditolak karena Komisaris Independen (KI) tidak berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p = 0,15840 > 0,05$). Hipotesis kedua diterima karena Kepemilikan Institusional (KINS) berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p = 0,00000 < 0,05$). Hipotesis ketiga ditolak karena Komite Audit (KA) tidak berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p = 0,47340 > 0,05$). Hipotesis keempat diterima karena *Corporate Risk Disclosure* (CRD) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p = 0,00965 < 0,05$). Hipotesis kelima ditolak karena Kinerja Keuangan (KK) yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ($p = 0,26805 > 0,05$).

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil yang ada, komisaris independen probabilitas sebesar 0,15840, yang lebih tinggi dari $p > 0,05$; oleh karena itu, H1 ditolak. Hal ini mengisyaratkan yakni nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh adanya komisaris independen. Meskipun secara teoritis mereka memiliki peran dalam mengawasi manajemen dan meminimalkan konflik agensi. Hal ini dapat terjadi karena kehadiran komisaris independen dalam suatu perusahaan sering kali dipandang lebih sebagai cara untuk mematuhi peraturan daripada sebagai tanda penting seberapa baik pengawasan bekerja. Persentase rata-rata komisaris independen di perusahaan-perusahaan yang diteliti adalah 44,46% yang menunjukkan bahwa standar minimal secara umum telah terpenuhi walaupun jumlahnya tidak bisa menjadi acuan kualitas pengawasan.

Temuan ini menunjukkan bahwa jika tugas komisaris independen tidak dilaksanakan dengan baik dalam prosedur tata kelola perusahaan, kehadiran mereka tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai bisnis secara instan. Hasil ini sejalan dengan kesimpulan Yonathan & Apriwenni (2025) bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertentangan dengan temuan Astuti et al. (2022) dan Muslih & Nurlina (2024) yang menemukan bahwa komisaris independen memang berdampak pada nilai bisnis. Temuan yang berbeda-beda ini menyiratkan bahwa efektivitas pengawasan, karakteristik perusahaan, dan persepsi investor terhadap kualitas tata kelola perusahaan mungkin semuanya berdampak pada pengaruh komisaris independen.

3.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil estimasi, variabel kepemilikan institusional mencatatkan nilai koefisien positif sebesar 34,81676 dengan tingkat signifikansi (p-value) sebesar 0,00000. Karena nilai probabilitas ini berada jauh di bawah ambang batas 0,05, maka hipotesis kedua (H2) dinyatakan diterima. Temuan ini memberikan konfirmasi empiris bahwa struktur kepemilikan oleh lembaga memiliki kontribusi positif yang signifikan dalam mendongkrak nilai pasar perusahaan. Dengan kata lain, penguatan nilai korporasi berjalan selaras dengan semakin besarnya proporsi saham yang dikuasai oleh entitas institusional

Di dalam industri *basic material*, entitas institusional tercatat memegang kendali atas porsi saham mayoritas korporasi. Kondisi tersebut tercermin dari perolehan nilai rata-rata variabel kepemilikan institusional yang menyentuh angka 62,24% pada seluruh perusahaan yang diobservasi. Persentase kepemilikan yang relatif tinggi ini dapat memberikan tekanan lebih besar kepada manajemen dalam hal pengawasan.

Menurut teori agensi, karena investor institusional memiliki kepentingan finansial lebih besar dan akses informasi yang lebih luas, mereka lebih mampu mengawasi manajemen. Pengawasan semacam itu dapat mencegah manajemen bertindak secara oportunistik dan mendorong pengambilan keputusan yang menguntungkan pemegang saham. Meskipun, temuan ini bertentangan dengan temuan Astuti et al. (2022) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan, akan tetapi sejalan dengan penelitian dari Doloksaribu & Hutapea (2022) dan Kurniawati et al. (2024).

3.2.3 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran komite audit terbukti tidak menjadi indikator penentu bagi para investor dalam melakukan penilaian terhadap korporasi. Realitas ini didasarkan pada penolakan H3, di mana estimasi statistik menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan akibat perolehan nilai p-value sebesar 0,47340 ($p > 0,05$). Hasil tersebut mencerminkan bahwa penambahan jumlah personel di dalam komite audit hanya dipandang sebagai pemenuhan regulasi formal (*compliance*) semata, bukan sebagai sinyal peningkatan kualitas pengawasa



Kepatuhan perusahaan, pengendalian internal, dan pelaporan keuangan semuanya berada di bawah lingkup komite audit. Namun, efektivitas dari komite audit bukan hanya oleh jumlah anggotanya; hal ini juga mempertimbangkan independensi, kompetensi, kualitas pekerjaan yang dilakukan dan hasil ini sejalan dengan (Laksana & Handayani, 2022), namun berbeda dengan (Astuti et al., 2022) dan (Muslih & Nurlina, 2024). Adanya perbedaan ini memperkuat bahwa bukan hanya jumlah anggota komite audit yang efektif, tetapi juga kualitas fungsi pengawasan yang dilakukan.

3.2.4 Pengaruh *Corporate Risk Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Peningkatan nilai perusahaan terbukti dirangsang oleh semakin komprehensifnya transparansi informasi risiko yang dipublikasikan oleh pihak manajemen. Hal ini selaras dengan hasil estimasi di mana *corporate risk disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung oleh nilai probabilitas 0,00965 ($p < 0,05$) dan koefisien regresi sebesar 8,548259, sehingga keputusan statistik menetapkan H4 diterima. Fakta ini menegaskan bahwa keterbukaan dalam menyajikan potensi risiko dipandang positif oleh pasar sebagai bentuk tata kelola yang matang.

Dalam perspektif *signaling theory*, risiko yang diungkapkan memberi sinyal positif karena menunjukkan keterbukaan perusahaan dalam menyampaikan risiko yang dihadapi dan cara mengelolanya. Pada sektor *basic materials* yang rentan terhadap perubahan harga komoditas, biaya bahan baku, dan kondisi ekonomi, informasi risiko menjadi penting bagi investor. Ini searah dengan penelitian (El-Deeb & Allam, 2024) tetapi berbeda dengan (Haj-Salem et al., 2020) yang mengemukakan *corporate risk disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*.

3.2.5 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Output statistik menunjukkan bahwa ROA selaku proksi kinerja keuangan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,26805 ($p > 0,05$), sehingga H5 otomatis ditolak dan dinyatakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Realitas ini merefleksikan, perolehan keuntungan atau profitabilitas bukan merupakan satu-satunya indikator utama yang dievaluasi oleh pemodal ketika melakukan penilaian terhadap emiten di sektor *basic materials*.

Tidak berpengaruhnya ROA dapat disebabkan karena investor tidak hanya melihat laba jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan risiko industri, prospek pertumbuhan, struktur kepemilikan, dan transparansi informasi perusahaan. Selain itu, sektor *basic materials* sangat terpengaruh oleh faktor eksternal seperti halnya harga komoditas dan kondisi ekonomi global. Hasil ini sejalan dengan (Isnaini et al., 2020) serta (Muslih & Nurlina, 2024), tetapi berlawanan dengan (Kurniawati et al., 2024) dan (Setiawati et al., 2023).

4. KESIMPULAN

Secara keseluruhan, konklusi empiris dari riset yang berfokus pada emiten sektor basic material di Bursa Efek Indonesia untuk rentang waktu periode 2023–2024, faktor faktor seperti tata kelola perusahaan, pengungkapan risiko perusahaan, dan kinerja keuangan memiliki dampak yang bervariasi terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian memberikan fakta bahwa meskipun komisaris independen, komite audit, dan kinerja keuangan (diukur dengan ROA) tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan tetapi kepemilikan institusional dan pengungkapan risiko perusahaan justru mempengaruhi nilai tersebut. *Output* riset ini memberikan isyarat kuat bahwa komunitas investor atau penanam modal cenderung menempatkan bobot penilaian yang jauh lebih tinggi pada mekanisme pengawasan yang dilahirkan oleh dominasi kepemilikan institusional, serta tingkat transparansi manajemen dalam menyajikan *corporate risk disclosure*. Orientasi strategis para pelaku pasar tersebut terbukti mengungguli perhatian mereka terhadap keberadaan kerangka tata kelola yang bersifat formalitas semata maupun capaian tingkat profitabilitas jangka pendek perusahaan. Berlandaskan interpretasi terhadap seluruh hasil estimasi model regresi yang telah diuji, dapat ditarik sebuah simpulan teoretis yang kuat bahwa nilai perusahaan (*firm value*) pada emiten yang bergerak di sektor *basic material* tidak serta-merta ditentukan oleh parameter laba akuntansi sesaat. Secara metodologis, pembuktian dalam penelitian ini memberikan konfirmasi nyata di mana variabel kinerja keuangan yang diprosikan melalui *Return on Assets* (ROA) terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam mendikte pergerakan nilai pasar korporasi. Fenomena ini menjadi landasan ilmiah untuk menegaskan bahwa orientasi penilaian para pelaku pasar modal bersifat multidimensional dan tidak terjebak pada pendekatan finansial tunggal saja. Adapun keterbatasan substansial dalam studi ini terletak pada pendeknya durasi masa observasi yang hanya mencakup waktu dua tahun, serta ruang lingkup variabel independen yang masih cenderung terbatas pada aspek-aspek tata kelola mendasar. Berpijak pada keterbatasan tersebut, agenda riset mendatang direkomendasikan untuk memperpanjang periode pengamatan agar mampu menangkap tren jangka panjang yang lebih stabil. Selain itu, peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperluas komparasi data antar-sektor industri yang berbeda di bursa, serta mengintegrasikan variabel prediktor baru yang relevan seperti *leverage* struktur modal, skala atau ukuran perusahaan, tingkat likuiditas, maupun aplikasi penggunaan variabel moderasi guna memperdalam peta analisis.

REFERENCES

- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/InfEb.V5i1.208>





- Astuti, P., Chomsatu, Y., & Astungkara, A. (2022). Corporate Social Responsibility, Corporate Governance, Dan Corporate Risk Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Afre (Accounting And Financial Review)*, 5(1), 11–19. <https://doi.org/10.26905/Afr.V5i1.7072>
- Doloksaribu, E. A., & Hutapea, J. Y. (2022). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioners, Audit Committee On Company Value (Idx 30 2018-2020). *Jiip - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(9), 3858–3862. <https://doi.org/10.54371/Jiip.V5i9.969>
- Ekananda, V., Suryani, A. W., & Yusoff, Z. Z. M. (2025). Corporate Governance And Corporate Risk Disclosure. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 12(1), 1–26. <https://doi.org/10.17977/Um004v12i12025p001>
- El-Deeb, M. S., & Allam, M. F. (2024). The Moderating Effect Of Dividend Policy On The Relationship Between The Corporate Risk Disclosure And Firm Value: Evidence From Egypt. *Future Business Journal*, 10(1). <https://doi.org/10.1186/S43093-024-00311-X>
- Fikri, M. I., & Lastanti, H. S. L. (2026). Dampak Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 7(1), 61. <https://doi.org/10.51211/Joia.V7i1.1734>
- Haj-Salem, I., Damak Ayadi, S., & Hussainey, K. (2020). The Joint Effect Of Corporate Risk Disclosure And Corporate Governance On Firm Value. *International Journal Of Disclosure And Governance*, 17(2), 123–140. <https://doi.org/10.1057/S41310-020-00079-W>
- Isnaini, A. N., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2020). Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Capital Structure, Profitability, Liquidity, Company Size And Property And Real Estate Company Values. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi (Jpensi)*, 5(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.30736/Jpensi.V5i3.363>
- Khandelwal, C., Kumar, S., Tripathi, V., & Madhavan, V. (2023). Joint Impact Of Corporate Governance And Risk Disclosures On Firm Value: Evidence From Emerging Markets. *Research In International Business And Finance*, 66. <https://doi.org/10.1016/J.Ribaf.2023.102022>
- Kurniawati, Y., Sulistiyo, H., & Manaf, S. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Dan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), 133–150. <https://doi.org/10.59246/Muqaddimah.V2i4.1024>
- Laksana, N. B., & Handayani, A. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Lq45 Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 111–129. <https://doi.org/https://doi.org/10.34128/Jra.V5i2.136>
- Latif, R. A., Mohd, K. N. T., & Kamardin, H. (2022). Risk Disclosure, Corporate Governance And Firm Value In An Emerging Country. In *Asian Economic And Financial Review* (Vol. 12, Number 6, Pp. 420–437). Asian Economic And Social Society. <https://doi.org/10.55493/5002.V12i6.4516>
- Mbithi, E., Moloi, T., & Wangombe, D. (2022). Corporate Risk Disclosure: A Systematic Literature Review And Future Research Agenda. In *Cogent Business And Management* (Vol. 9, Number 1). Cogent Oa. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2105569>
- Muslih, M., & Nurlina. (2024). *Firm's Value: Governance, Risk Management, Compliance (Grc) And Profitability*. <https://doi.org/https://doi.org/10.23917/Reaksi.V9i2.5785>
- Naibaho, R. (2025). Kasus Tata Kelola Minyak Mentah Rugikan Negara Hingga Rp 193,7 Triliun . *Detiknews*. <https://news.detik.com/berita/d-7794037/kasus-tata-kelola-minyak-mentah-rugikan-negara-hingga-rp-193-7-triliun>
- Pojk No. 21/Pojk.04/2015, Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (2015).
- Pojk No. 33/Pojk.04/2014, Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia (2014).
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/Remik.V7i1.12024>
- Sofya, A., Novita, N. C., Afgani, M. W., & Isnaini, M. (2024). Metode Survey: Explanatory Survey Dan Cross Sectional Dalam Penelitian Kuantitatif. *Edu Society: Jurnal Pendidikan, Ilmu Sosial Dan Pengabdian Kepada Masyarakat*, 4(3), 1696–1708. <https://doi.org/10.56832/Edu.V4i3.556>
- Tubagus, S. A. M., & Khuzaini. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Khuzaini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya*. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/Jirm/Article/View/3045>
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 41–52. <https://doi.org/10.37676/Ekombis.V11i1.2773>
- Widyowati, L. A., Ningsih, S. S., & Dorahman, B. (2024). Good Corporate Governance, Profitabilitas, Carbon Emission Disclosure, Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Proaksi*, 11(3), 531–551. <https://doi.org/10.32534/Jpk.V11i3.6023>
- Yonathan, C., & Apriwenni, P. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(1), 34–43. <https://doi.org/10.46806/Ja.V14i1.1368>

