PERAN *FINANCIAL PERFORMANCE* SEBAGAI PEMEDIASI UNTUK PENGARUH ANTARA *INDEPENDENT COMMISSIONERS* DAN *MANAGERIAL OWNERSHIP* TERHADAP *CORPORATE VALUE* PADA *BANKING CORPORATE* YANG *GO PUBLIC*

[1]Yohanes Mardinata Rusli, [2]Piter Nainggolan
[1]yohan10bundamulia@gmail.com [2]piternainggolan17@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora
Universitas Bunda Mulia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisa: (i) pengaruh *independent commissioners dan managerial ownership terhadap corporate value*; (ii) peran *financial performance* yang diproxykan dengan variable *Return on Asset* untuk pengaruhi antara *independent commissioners dan managerial ownership* terhadap *corporate value*. Penelitian ini menggunakan data sekunder, sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2016 – 2019. Adapun jumlah perusahaan yang dijadikan sampel adalah 14 perusahaan sektor perbankan dengan periode pengamatan selama 4 (empat) tahun dan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Pengujian hipotesis menggunakan tingkat signifikansi 5%. Hasil uji asumsi klasik adalah data terdistribusi normal, dan tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heterokedastisitas, dan tidak terjadi autokorelasi. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa: (i) *independent commissioners* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *corporate value*; (ii) *institutional* ownership berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *corporate value*; (iii) financial performance dapat memediasi pengaruh antara *independent commissioners* terhadap *corporate value*; (iv) *financial performance* tidak memediasi pengaruh pengaruh *managerial ownership* terhadap *corporate value*

Kata kunci: f*inancial performance, institutional ownership, independent commissioners, corporate value*

Abstract

This study aims to examine and analyze: (i) the effect of independent commissioners and managerial ownership on corporate value; (ii) the role of financial performance as a proxy for the Return on Assets variable to influence independent commissioners and managerial ownership on corporate value. This study uses secondary data, the sample in this study is banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2016 – 2019. The number of companies that are sampled are 14 banking sector companies with an observation period of 4 (four) years and using the purposive sampling method. . The method of analysis in this study is multiple linear regression analysis using the SPSS program. Hypothesis testing uses a significance level of 5%. The results of the classical assumption test are that the data is normally distributed, and there is no multicollinearity, no Heteroscedasticity, and no autocorrelation. The results of this study state that: (i) independent commissioners have a significant and positive effect on corporate value; (ii) institutional ownership has a significant and negative effect on corporate value; (iii) financial performance can mediate the influence between independent commissioners on corporate value; (iv) financial performance does not mediate the influence of managerialownership and corporate value

Keywords: financial performance, institutional ownership, independent commissioners, corporate value

1. PENDAHULUAN

Perusahaan memilki beberapa tujuan di dalam menjalankan usahanya. Menurut Harmono (2017), salah satu tujuan perusahaan diantaranya adalah memaksimalkan kekayaan investor (pemegang saham) serta untuk memaksimalkan dan meningkatkan nilai perusahaan sehingga pemiliknya akan menjadi lebih sejahtera. Agar tujuan tersebut dapat terpenuhi sehingga dapat menarik minat para investor diperlukan tata kelola perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat

diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan cerminan penilaian publik terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi investor untuk digunakan sebagai indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai dari suatu perusahaan dapat diartikan sebagai berapa yang akan dibayarkan calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Untuk perusahaan yang sudah menjual sahamnya ke publik, nilai dari perusahaan tersebut sering kali dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi, perusahaan harus berfokus pada aspek internal dan eksternal yang menarik bagi para pemangku kepentingan.

Tata kelola perusaaan yang baik merupakan faktor penting yang dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Worokinasih & Zaini, 2020). Tata kelola perusahaan yang baik saat ini sudah menjadi satu hal penting yang harus diperhatikan perusahaan-perusahaan, baik itu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ataupun swasta. Tahun 2015 Asean Economic Community (AEC) dimulai, maka banyak perusahaan di Indonesia berusaha untuk "go ASEAN" sehingga penting untuk memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Data Indonesian Institute For Corporate Directorship (IICD) menunjukkan *Corporate Governance* (GC) Score perusahaan di Indonesia terus mengalami perbaikan, di 2012 sebesar 43,29% dan terus membaik di 2016 menjadi 67,99%. IICD mencatatkan bahwa per 2015, dari 50 perusahaan papan atas di kawasan ASEAN, Thailand menempatkan sebanyak 23 perusahaan, Filipina 11 perusahaan, Singapura 8 perusahaan, Malaysia 6 perusahaan, dan Indonesia hanya menempatkan 2 perusahaan papan atas yang berhasil menerapkan CG. Kedua perusahaan tersebut keduanya berasal dari sektor perbankan, yakni Bank Danamon dan CIMB Niaga. Menurut Muliaman yang dilansir dari Kompas, Ini terlalu sedikit untuk negara sebesar Indonesia. Kita mengharapkan semakin banyak perusahaan yang masuk dan memenuhi kriteria good corporate governance ASEAN, (17/11/2015). (www.kompas.com)

Berdasarkan fenomena diatas, Terdapat senjang penelitian tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ilmi, Kustono, Sayekti (2017) menemukan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, demikian juga halnya dengan temuan (Suhadak, Kurniaty, Handayani dan Rahayu, 2019; Fatimah, Mardani, & Wahono, 2019; Lucy, Budiyanto dan Riduwan, 2020). Lastanti & Salim (2019) juga menemukan Tata kelola perusahaan yang diproksi dengan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian Suhadak *et al.* (2019) dan Baroroh, Agustina dan Suryarini (2017), mengungkapkan bahwa Tata kelola perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut Wulandari, Nurlaela & Titisari (2018) mengatakan tata kelola yang diukur dengan kepemilikan menejerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Laili, Djazuli & Indrawati (2019) menemukan tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat senjang penelitian tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan, hal ini yang menjadi *research gap* pada penelitian ini.

Ilmi et al. (2017) menemukan tata kelola perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, demikian juga halnya dengan temuan (Baroroh et al., 2017; Fatimah et al., 2019; dan Lucy *et al.*, 2020). Menurut penelitian yang dilauka oleh Fadillah (2017) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan penelitian Fadillah (2017), penelitian yang dilakukan oleh Suhadak *et al.* (2019) juga mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan

memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Laili *et al.* (2019) menemukan tata kelola perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian Laili et al. (2019) sejalan dengan penelitian yang dilakukan olleh Wulandari, Nurlaela & Titisari (2018) mengatakan tata kelola yang diukur dengan kepemilikan menejerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Terdapat kesenjang penelitian tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan, hal ini yang menjadi *research gap* pada penelitian ini.

Menurut Lucy *et al.* (2020) kinerja keuangan memiliki hubungan signifikan yang positif pada nilai perusahaan. Demikian juga halnya dengan (Suhadak et al., 2019; Ilmi et al., 2017; Baroroh et al., 2017; Fatimah et al., 2019; dan Monika & Khafid, 2016). Namun demikian Lastanti & Salim (2019) menemukan kinerja keuangan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Afiani & Bernawati (2019) melakukan penelitian dengan melihat peran financial performance sebagai variabel pemediasi antara hubungan *Good Corporate Governance* dan *Firm Value*. Penelitian yang menganalisis variabel pemediasi untuk pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Firm Value* di Indonesia masih sedikit, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini.

2. LITERATUR REVIU DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Grand Theory

2.1.1 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976), menyatakan teori agensi meruapakan teori yang berhubungan dengan masalah antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) tentang pemisahan kepemilikan serta kontrol perusahaan. *Agency Problem* merupakan masalah yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Menurut Suhadak *et al.* (2019), masalah keangenan timbul akibat dari pemisahaan kepemilikan dan manajemen perusahaan. Biasanya dalam praktik, perusahaan besar dijalankan oleh manajer yang memiliki atau tidak memiliki saham di perusahaan tersebut. Pemisahan ini membuat manajer sering kali bertindak bebas untuk kepentingan diri sendiri. Dimana hal ini tidak sesuai dengan prinsip perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Hubungan antara kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh kepemilikan manajer. Menurut Lastanti & Salim (2019), Dalam teori keagenan, manajemen dilihat sebagai agen yang bertindak dengan penuh kesadaran bagi diri sendiri, bukan sebagai pihak yang bijak dan adil terhadap kepentingan pemegang saham. Hal tersebut dapat menimbulkan masalah keagenan dimana kedua belah pihak yaitu manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan dan tujuannya masing-masing. Oleh sebab itu, diperlukan adanya upaya pengelolaan perusahaan berupa pengawasan dan pengendalian. Menurut Accounting Theory (2010) dalam Lastanti & Salim (2019), dalam upaya menangani masalah keagenan ini akan menimbulkan biaya agen (agency cost) berupa biaya pengawasan (monitoring cost), biaya jaminan (bonding cost), dan kerugian residual (residual loss).

2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan perusahaannya pada pihak eksternal. Dorongan ini dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai

perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor dan kreditor) (Suwarno & Muthohar, 2018). Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Teori sinyal juga dapat memberikan sinyal bagaimana bank dalam memberikan sinyal yang baik ataupun buruk untuk pengguna laporan keuangan. Sinyal baik dapat berupa kinerja keuangan perbankan yang mengalami peningkatan di setiap tahun,sedangkan sinyal yang buruk ketika kinerja perbankan mengalami penurunan (Chaerunisak et al., 2019).

Informasi berupa ROA atau tingkat pengembalian terhadap aset atau seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan. Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor. Karena dengan ROA tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik yang bisa memberikan sinyal yang baik yang bisa dikatakan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya. Namun bila laba perusahaan yang dilaporkan menurun bisa dianggap sebagai sinyal yang buruk karena kondisi atau kinerja perusahaan sedang tidak baik.

2.2 Applied Theory

2.2.1 Nilai Perusahaan (*Corporate Value*)

Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam bentuk harga saham dimana nilai ini akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham yang diperdagangkan oleh perusahaan. Tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan nilai kekayaan para pemegang saham. (Laili *et al*., 2019). Tingginya harga saham berarti nilai perusahaan juga tinggi, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham ikut meningkat (Ilmi *et al*., 2017). Adapun menurut Stiyarini (2016) Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh indikator-indikator sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER adalah harga per lembar saham, rasio ini menunjukan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings* (Harmono, 2017).

2. *Price Book Value* (PBV)

Menurut Latief (2018), PBV adalah rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar dari saham dengan menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. Tingginya rasio PBV akan membuat investor tertarik dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

3. Rasio Tobins'Q

Profesor James Tobin's (1967) telah mengembangkan Rasio Tobin's Q sehingga rasio ini dapat digunakan salah satu indikator dalam nilai perusahaan. Tobin's Q dianggap sebagai rasio yang berharga dan dinilai mampu memperlihatkan perkiraan pasar keuangan yang terjadi saat ini yaitu nilai hasil pengembalian dari investasi dollar yang inkremental.

2.2.2 Financial Performance

Menurut Lastanti & Salim (2019), *Financial Performance* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu, dimana pertumbuhannya menjadi hal yang penting bagi investor dalam mengambil keputusan di masa depan. Sedangkan menurut Suhadak *et al*. (2019) kinerja keuangan yang baik, akan memberikan sinyal yang positif bagi investor untuk membeli saham. Adapun menurut Krismiaji (2011) terdapat beberapa indikator untuk mengukur kinerja keuangan yang berguna untuk mengevaluasi apakah kinerja perusahaan sudah berjalan dengan baik terkait dengan kesehatan dan keberlangsungan usaha tersebut. Indikator pengukurannya yaitu sebagai berikut:

1. *Current Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas dan menilai kemampuan perusahaan dalam membayar/ memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. *Profit Margin*

Profit Margin digunakan untuk mengukur laba bersih dari setiap rupiah penjualan. Jika rasio ini semakin tinggi, maka hal ini menunjukan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi pada penjualan di tingkat tertentu.

3. *Return on Assets* (ROA)

Kasmir (2016) mengungkapkan bahwa ROA dapat digunakan untuk menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimilikinya. Menurut Lastanti & Salim (2019), ROA penting karena menunjukkan seberapa efektivitas kinerja perusahaan dalam penggunaan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin baik yang artinya, perusahaan efektif dalam menggunakan asetnya.

4. *Earning Per Share* (EPS)

EPS dapat digunakan perusahaan untuk mengetahui berapa besar setiap lembar saham biasa yang dapat menghasilkan laba bersih. EPS berfungsinya mengukur indikator kesehatan keuangan dalam perusahaan.

5. *Economics Value Added* (EVA)

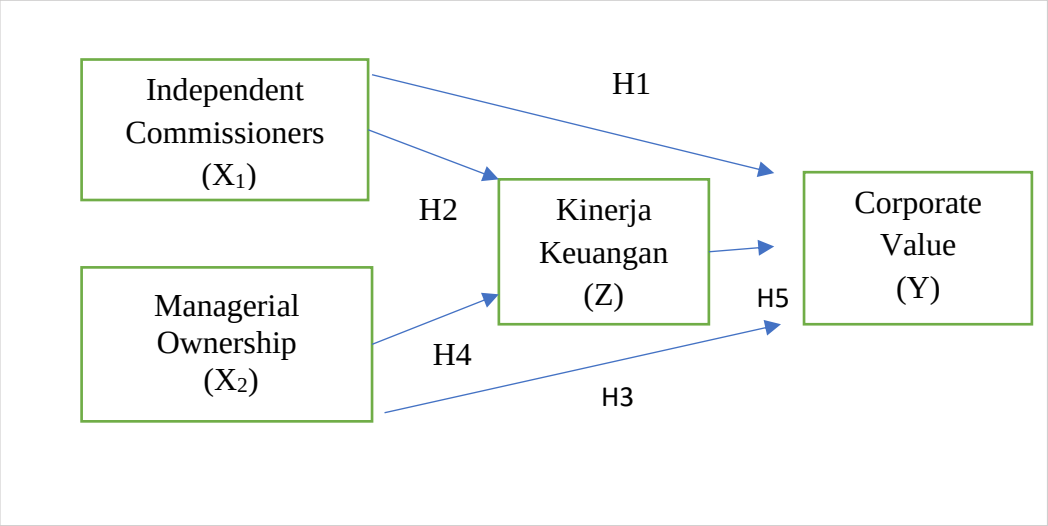
Economic Value Added berguna untuk memberikan informasi kepada perusahaan apakah usaha bisnis yang sudah dijalankan membuat perusahaan sejahtera atau menurunkan modal. Menurut Krismiaji (2011) perusahaan telah menciptakan kesejahteraan Jika EVA positif.

6. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan untuk bisa menutup investasi yang dikeluarkan. Laba bersih setelah pajak adalah laba yang digunakan dalam rasio ini.

2.3 Conceptual Research Framework

Gambar 2.1
Conceptual Research Framework



Sumber: Hasil Olahan oleh Peneliti (2021)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Independent Commissioners* terhadap *Corporate Value* (H_1)

Ukuran Dewan Komisaris seingkali dijadikan tolak ukur dalam pengukuran GCG. Semakin banyak dewan komisaris maka perusahaan terhadap perusahaan akan lebih detail dan semakin baik. Lebih banyak dewan komisaris maka akan lebih banyak juga masukan dan nasihat yang diterima oleh manajemen (Agustina, 2018). Ukuran dewan komisaris dapat mempengaruhi

efektivitas fungsi dari dewan komisaris. Pengawasan yang baik akan membuat kinerja perusahaan meningkat dan membuat para pemegang kepentingan semakin percaya kepada perusahaan sehingga meningkatkan nilai dari perusahaan (Sari & Sanjaya, 2019).

Berkaitan dengan grand teori yaitu teori agensi, komisaris independen diharapkan dapat meminimalkan masalah keagenan dan berfungsi sebagai pengawas supaya manajemen dapat menjalankan tugasnya sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Putri & Suprasto (2016) dan menemukan tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan komisaris independen berpegaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian (Afiani dan Bernawati, 2019). Sedangkan Lastanti & Salim (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya komisaris independen, maka investor individual akan cenderung lebih terlindungi kepentingannya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan pengawasan jalan kegiatan usaha dari praktik - praktik kecurangan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat, serta dapat bertindak secara independen (Zulhelmy dan Zareva, 2017).

Valensia dan Khairani (2019) menyatakan bila semakin banyak dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan, karena kinerja manajemen diawasi oleh dewan komisaris independen. Fiadicha dan Hanny (2016) juga menyatakan bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi serta tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi semakin baik, sehingga mewakili kepentingan stakeholders serta dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tanggung. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:
H_1: *Independent Commissioners* berpengaruh signifikan terhadap C*orporate Value*

2.4.2 Pengaruh *Independent Commissioners* terhadap *Financial Performance* (H_2)

Dalam teori agensi, besarnya proporsi komisaris independen akan dianggap lebih efektif dalam mengawasi dan mengontrol manajemen. Dengan efektifnya pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen maka dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan. Jaya, Zulfikar, dan Astuti (2019) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun demikian Fadillah (2017) menemukan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan Suhadak *et al*. (2019) menemukan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini sejalan jug adengan penelitian yang dilakukan oleh *Jaya et al.* (2019) yang menyatakan pada hasil penelitiannya, yaitu: komisaris independen (*independent commissioners*) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan Suhadak *et al*. (2019), tidak sejalan dengan penelitian Julianti (2015) dan temuan hasil penelitian Monica & Dewi (2019), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh besarnya komisaris independen karena dengan adanya komisaris independen pada struktur perseroan hanya dipakai sebagai formalitas untuk

memenuhi syarat dalam Bursa Efek Indonesia. Selain itu Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:

H_2: *Independent Commissioners* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance*

2.4.3 Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Corporate Value* (H_3)

Dalam teori agensi, kepemilikan manajerial dapat memecahkan masalah keagenan antara agen dan pemegang saham. Menurut Fadillah (2017), Manajer yang mempunyai saham di perusahaaan tentunya akan mengelola perusahaan dengan baik karena bersangkutan dengan kepentingannya sendiri. Pengelolaan yang baik oleh manajer tentunya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Baiknya Kinerja keuangan perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.

Dalam penelitian Lastanti & Salim (2019), menyatakan bahwa *Managerial Ownership* berperan aktif dalam membuat keputusan serta memecahkan masalah keagenan antara agen dan pemegang saham. Dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar, maka pemegang saham mengharapkan manajer dapat menjalankan tugasnya dengan baik. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Lastanti & Salim (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung oleh penelitian (Putri & Suprasto, 2016; Julianti, 2015; Azis, 2016). Namun demikian Suhadak et al. (2019) menemukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah penelitiannya negatif yang memiliki arti semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka nilai perusahaan akan semakin kecil, hal ini didukung oleh penelitian (Ilmi et al., 2017). Sedangkan Wulandari et al. (2018) menemukan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:

H_3: *Managerial Ownership* berpengaruh signifikan terhadap C*orporate Value*

2.4.4 Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Financial Performance* (H_4)

Managerial Ownership diyakini dapat memecahkan masalah keagenan antara agen dan pemegang saham yang diterapkan dengan grand theori pada agency theory. Menurut Fadillah (2017), yang menyatakan bahwa manajer yang mempunyai saham di perusahaaan tentunya akan mengelola perusahaan dengan baik karena bersangkutan dengan kepentingannya sendiri. Pengelolaan yang baik oleh manajer tentunya akan meningkatkan *fianncial performace* perusahaan. Baiknya Kinerja keuangan perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Lastanti & Salim (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Fadillah (2017) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Ilmi *et al.* (2017) menemukan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. hal ini sejalan dengan temuan (Suhadak *et al.*, 2019).

Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:

H_4: *Managerial Ownership* berpengaruh signifikan terhadap *Financial Performance*

2.4.5 Pengaruh *Financial Performance* terhadap *Corporate Value* (H_5)

Dalam Signalling theory, dinyatakan bahwa pada *financial performance* yang baik akan memberikan sinyal yang positif bagi investor sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi dan nilai perusahaan akan meningkat. Lucy *et al*. (2020) menemukan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan signifikan yang positif pada nilai perusahaan. Temuan Suhadak *et al*. (2019) juga menemukan pengaruh kinerja keuangan secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar kinerja keuangan, maka nilai perusahaan juga semakin besar. Ilmi *et al*.

(2017) juga menemukan hal yang sama bahwa kinerja keuangan yang diproksikan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini didukung dengan temuan lainnya (Ukhriyawati *et al*., 2017; Baroroh *et al*., 2017; Fatimah *et al*., 2019; Monika & Khafid, 2016). Namun demikian Lastanti & Salim (2019) menemukan kinerja keuangan secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:
H_5: *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap Corporate Value..

2.4.6 Pengaruh *Fianncial Performance* Sebagai Pemediasi Hubungan Antara *Independent Commissioners* dengan *Corporate Value*

Besarnya proporsi komisaris independen akan dianggap lebih efektif dalam mengawasi dan mengontrol manajemen. *Independent commissioners'* diharapkan dapat meminimalkan masalah keagenan dan berfungsi sebagai pengawas supaya manajemen dapat menjalankan tugasnya sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Efektifnya pengawasan yang dilakukan oleh komisaris independen dapat meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan yang nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:

H_6: *Independent commissioners'* berpengaruh terhadap *Corporate Value* melalui *Financial Performance*

2.4.7 Pengaruh *Fianncial Performance* Sebagai Pemediasi Hubungan Antara *Managerial Ownership* dengan *Corporate Value*

Kepemilikan manajerial berperan aktif dalam membuat keputusan serta memecahkan masalah keagenan antara agen dan pemegang saham Menurut Lastanti & Salim (2019). Dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar, maka pemegang saham mengharapkan manajer dapat menjalankan tugasnya dengan baik sehingga kinerja perusahaan akan ikut meningkat. Menurut Fadillah (2017) Manajer yang mempunyai saham di perusahaaan tentunya akan mengelola perusahaan dengan baik karena 7ersangkutan dengan kepentingannya sendiri. Pengelolaan yang baik oleh manajer tentunya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Baiknya Kinerja keuangan perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan diatas maka dapat dibangun hipotesis:
H_7: *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap *Corporate Value* melalui *Financial Performance*

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini yaitu seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* periode 2016-2019, ada 45 perusahaan. Teknik pengambilan sampel di dalam penelitian ini menggunakan *non probabilistic* dengan metode *purposive sampling* yaitu dimana anggota populasi dipilih dengan kriteria tertentu dan tidak setiap populasi memiliki kesempatan yang sama untuk dijadikan sampel. Adapun penelitian ini menggunakan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.
2. Perusahaan perbankan yang menerbitan laporan tahunan dan data keuangan secara lengkap di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Perusahaan perbankan yang menyajikan laporan tahunan dan data keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2019.

4. Perusahaan perbankan yang memperoleh laba bersih selama periode 2016-2019.
5. Memiliki data yang lengkap untuk kebutuhan setiap variabelnya.

3.2 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini terdiri dari 4 variabel yaitu 2 variabel independen, 1 variabel dependen, dan 1 variable intervening. Definisi dan pengukuran dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2017) variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi dan tidak dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Corporatre Value*..

***Corporatre Value* (Y)**

Menurut Laili *et al*. (2019), Nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dalam bentuk harga saham dimana nilai ini akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk membeli saham yang diperdagangkan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini Indikator *corporate value* diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Menurut Latief (2018), PBV adalah rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar dari saham dengan menghitung harga saham terakhir pada nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. Profesor James Tobin's (1967) telah mengembangkan Rasio Tobin's Q sehingga rasio ini dapat digunakan salah satu indikator dalam nilai perusahaan. Tobin's Q dianggap sebagai rasio yang berharga dan dinilai mampu memperlihatkan perkiraan pasar keuangan yang terjadi saat ini yaitu nilai hasil pengembalian dari investasi dollar yang inkremental. Rasio Tobin's Q ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV+D}}{\text{EBV+D}}$$

Catatan:
Q : Nilai Perusahaan,
EMV : Nilai Pasar Ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham yang beredar), D :Nilai Buku dari Total Hutang
EBV :Nilai Buku dari Total Ekuitas (EBV = total aset –total kewajiban)

Variabel Intervening

Variabel intervening menurut Sugiyono (2016) adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

***Financial Performance* (Z)**

Menurut Hutabarat (2019), secara umum kinerja keuangan perbankan dapat dilihat dari ROA. Dalam penelitian ini indikator kinerja ini diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Menurut Brigham dan Houston (2006) menjelaskan ROA merupakan perkalian antara faktor *margin* laba dengan perputaran total aktiva. Margin laba adalah kemampuan memperoleh laba bersih dari setiap penjualan perusahaan dan perputaran total aktiva berfungsi untuk melihat seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan penjualan dari total aktiva. ROA digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba (keuntungan) secara keseluruhan. ROA yang semakin besar akan menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan perusahaan dan semakin baik perusahaan mengelola aset-aset nya secara efisien (Sawir, 2005:18). Menurut Munamir (2001, 91-92) pengukuran ROA dapat diperbandingkan dengan perusahaan sejenis, untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap industri sejenis, serta dapat mengukur efisiensi penggunaan modal secara menyeluruh.

Menurut Hutabarat (2019), secara umum kinerja keuangan perbankan dapat dilihat dari ROA, ROA diperoleh dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset bank dalam suatu periode. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{Net\ Profit}{Total\ Assets}$$

Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017), variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi dan tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan komisaris independen.

Independent Commissioners (X_1)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Jaya *et al*. (2019) menjelaskan untuk menangani masalah keagenan yaitu menyelaraskan kepentingan di antara kedua belah pihak, akan menimbulkan *agency cost* (biaya keagenan) yaitu *monitoring expenditure* oleh Komisaris Independen. Menurut Julianti (2015), Komisaris independen adalah komisaris yang tidak memiliki hubungan secara tidak langsung dengan perusahaan. Komisaris independen menjadi wakil dari pemegang saham minoritas (independen). Komisaris independen diharapkan dapat bertindak secara independen serta mampu melaksanakan tugasnya sesuai dengan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan. Komisaris independen memiliki tujuan untuk mengawasi dan penyeimbang dalam pengambilan keputusan. *Independent Commissioners* dihitung dengan rasio persentase antara jumlah komisaris independen terhadap total komisaris perusahaan, dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Managerial Ownership (X_2)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Jaya *et al*. (2019) menjelaskan bahwa dalam menangani masalah keagenan yaitu menyelaraskan kepentingan di antara kedua belah pihak, akan menimbulkan *agency cost* (biaya keagenan) yaitu *bounding by agent* dengan memberikan kepemilikan saham kepada manajemen. Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer juga sekaligus berperan sebagai pemegang saham. maka dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer akan turut serta dalam pengambilan keputusan. Jika keputusan yang diambil tepat, manajer beroleh manfaat. Manajer juga akan menanggung resiko apabila keputusannya tidak tepat (Azis, 2016).

Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.3 Model Penelitian

Mpdel penelitian metode regresi berganda diterapkan dalam penelitian ini karena selain untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antar variabel, apakah memiliki hubungan positif atau negatif.

Menurut Ghozali (2018) analisis jalur adalah analisis linear berganda yang digunakan untuk menganalisis kualitas hubungan antar variabel. analisis jalur berguna untuk mengetahui hubungan pengaruh variabel intervening dan mengetahui pola antar hubungan variabel. Analisis ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung (koefisien *indirect effect*) atau tidak langsung (koefisien *direct effect*). Persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

Persamaan regresi 1: Fin_Per = p_1 Ind_Com + p_2 Own_Mag + e1…….(I)
Persamaan regresi 2: Cor_VaL = p_3 Ind_Com + p_4 Own_Mag + p_5 Fin_Per + e2…(II)

Keterangan:
Cor_VaL : Corporate Value

Fin_Per : F*inancial Performance*
Ind_Comm : Independent Commissioners
Own_Mag : Ownership Managerial
p_1 : koefisien jalur (*path*) Fin_Per dengan Ind_Com
p_2 : koefisien jalur (*path*) Fin_Per dengan Own_Mag
p_3 : koefisien jalur (*path*) Cor_VaL dengan Ind_Com
p_4 : koefisien jalur (*path*) Cor_VaL dengan Own_Mag
p_5 : koefisien jalur (*path*) Fin_Per dengan Cor_VaL
e1 : residual atas kinerja keuangan
e2 : residual atas nilai perusahaan

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Pada bab 3, dijelaskan bahwa penelitian ini menggunakan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019. Terdapat 45 perusahaan sebagai populasinya dan telah dipilih melalui *perposive sampling* sehingga data sampel yang terpilih ada 15 perusahaan. Berikut adalah kriteria pemilihan sampel beserta daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data (x 4 Tahun)
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.	45	180
2	Perusahaan perbankan yang tidak terdaftar secara konsisten/*delisted* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2019.	(2)	(8)
3	Perusahaan perbankan yang tidak menyajikan laporan tahunan dan data keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2019.	-	-
4	Perusahaan perbankan yang memperoleh kerugian selama periode 2016-2019.	(8)	(32)
5	Perusahaan perbankan tidak memiliki data yang lengkap untuk kebutuhan setiap variabel selama periode 2016-2019.	(15)	(60)
	Total sampel terpilih / Unit Analisis Data	20	80

Sumber: Hasil Olahan Penulis, 2020

Tabel 4.2
SAMPEL PENELITIAN

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
3	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
8	BINA	Bank Ina Perdana Tbk
9	BJTM	BPD Jawa Timur Tbk.
10	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12	BNBA	Bank Bumi Artha Tbk
13	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
14	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk
15	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
16	BTPN	Bank BTPN Tbk
17	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
18	MEGA	Bank Mega Tbk
19	NISP	Bank OCPD NISP Tbk.
20	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber: Hasil Olahan Penulis (2021)

4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deksriptif melibatkan 1 (satu) variabel dependen yaitu *Corporate Value*; 2 (dua) variabel independen yaitu *Independent Commissioners* dan *Managerial Ownership*; dan 1 (satu) variabel mediasi. Populasi perusahaan yang digunakan yaitu perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange. Perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan yaitu berjumlah 20 perusahaan dari periode 2016-2019 sehingga jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu sebanyak 80 sampel data unit analisis yang siap diolah untuk mengetahui hasil penelitian ini. Hasil analisis statistik deksriptif dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut yaitu:

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deksriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IND_COM	80	.3333300	.8000000	.557835187	.1020995060
OWN_MAG	80	.0000009	.0491550	.002117899	.0092043145
FIN_PER	80	.0001847	.0313438	.014881196	.0072621389
COR_VAL	80	.2930969	4.9873070	1.569719981	.9847763180
Valid N (listwise)	80				

Sumber : data diolah dengan SPSS 24.00 (2021)

4.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali,2018). Nilai koefisien determinasi terletak pada tabel *summary* pada kolom R *Square.* Berikut ini akan ditampilkan hasil dari uji koefisien determinasi regresi linear berganda

Tabel 4.4
Hasil Uji Koefisien Determinasi_Model 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.493[a]	.243	.223	.8679130230
a. Predictors: (Constant), OWN_MAG, IND_COM				

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted* R *Square* (R^2) sebesar 0,223, hal ini dapat diartikan bahwa 22,30% variasi *Financial Perfromance* pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Sisanya sebesar 77,70% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar model pada penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam model regresi

Tabel 4.5
Hasil Uji Koefisien Determinasi_Model 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.693[a]	.481	.460	.7233683010
a. Predictors: (Constant), FIN_PER, IND_COM, OWN_MAG				

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted* R *Square* (R^2) sebesar 0,223, hal ini dapat diartikan bahwa 46,00% variasi *Corporate Value* pada penelitian ini dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Sisanya sebesar 54,00% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya di luar model pada penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam model regresi

5. Hasil Analisis Uji Kelayakan Model (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak dan apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji-F.

Tabel 4.6
Hasil Uji-F_Model 1

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.611	2	9.305	12.353	.000[b]
	Residual	58.002	77	.753		
	Total	76.613	79			
a. Dependent Variable: COR_VAL						
b. Predictors: (Constant), OWN_MAG, IND_COM						

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Dari hasil uji F diatas, dapat diketahui nilai Sig. sebesar 0,001 yang mana pada tabel di atas, nilai Sig F sebesar 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap *Financial Performance*. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dikatakan layak dan mampu memprediksi *Financial Performance* di Indonesia.

Tabel 4.7
Hasil Uji-F_Model 2

ANOVA[a]						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36.845	3	12.282	23.471	.000[b]
	Residual	39.768	76	.523		
	Total	76.613	79			
a. Dependent Variable: COR_VAL						
b. Predictors: (Constant), FIN_PER, IND_COM, OWN_MAG						

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Dari hasil uji F diatas, dapat diketahui nilai Sig. sebesar 0,001 yang mana pada tabel di atas, nilai Sig F sebesar 0,000 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen terhadap *Corporate Value*. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dikatakan layak dan mampu memprediksi *Corporate Value* di Indonesia.

6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui hubungan pada model penelitian 1 dan Model Penelitian 2, sebagai berikut:

Tabel 4.8
Uji Regresi Linear Berganda_Model 1

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.012	.005		2.709	.003
	IND_COM	.005	.008	.075	.677	.033
	OWN_MAG	.155	.088	.197	1.764	.550
a. Dependent Variable: FIN_PER						

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar diatas, maka perhitungan regresi linear berganda model 1 didapatkan hasil sebagai berikut:

FIN_PER = 0,012 + 0,005 IND_COM + 0,915 OWN_MAG + e

Persamaan regresi diatas menunjukkan informasi sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,012. Hasil ini menunjukkan bahwa jika nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka nilai *finbancial performance* t akan sebesar 0,012.
2. Nilai koefisien regresi variabel IND_COM sebesar 0,005. Hasil ini menunjukkan bahwa jika IND_COM meningkat satu satuan maka *finbancial performance* akan meningkat sebesar 0,005 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel OWN_MAG sebesar 0,155. Hasil ini menunjukkan bahwa jika OWN_MAG meningkat satu satuan maka *finbancial performance* akan meningkat sebesar 0,155 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.

Tabel 4.9
Uji Regresi Linear Berganda_Model 2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.163	.475		.342	.033
	IND_COM	.477	.801	.049	.596	.000
	OWN_MAG	.895	.031	.588	.964	.553
	FIN_PER	.728	.473	.499	.903	.000

a. Dependent Variable: COR_VAL

Sumber: Data olahan peneliti dari Output SPSS 24.00 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar diatas, maka perhitungan regresi linear berganda model 2 didapatkan hasil sebagai berikut:

COR_VAL = 0,163 + 0,477 IND_COM + 0,895 OWN_MAG + 0,728 FIN_PER + e

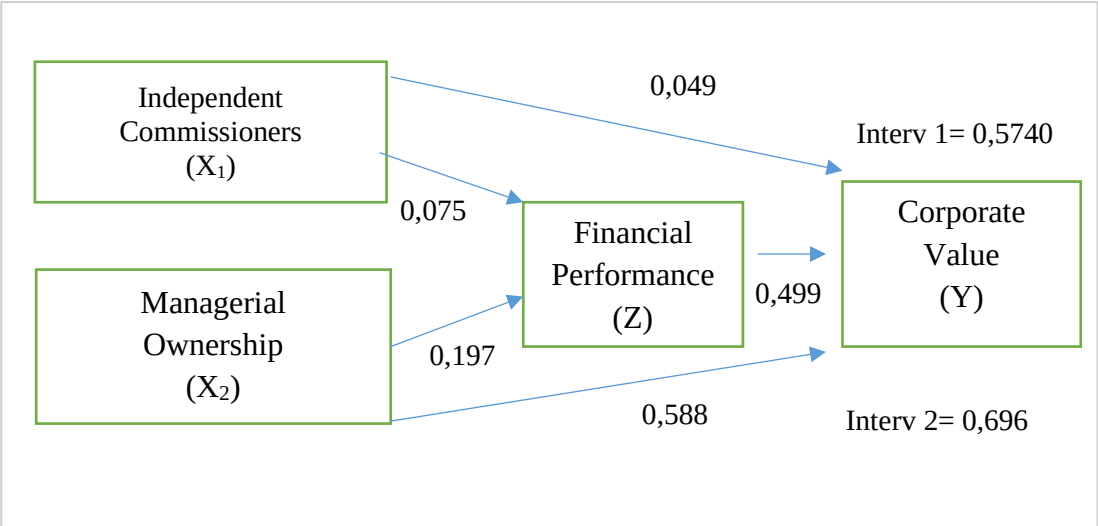
Persamaan regresi diatas menunjukkan informasi sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,163. Hasil ini menunjukkan bahwa jika nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka nilai *corporate value* akan sebesar 0,163.
2. Nilai koefisien regresi variabel IND_COM sebesar 0,477. Hasil ini menunjukkan bahwa jika IND_COM meningkat satu satuan maka *corporate value* akan meningkat sebesar 0,477 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel OWN_MAG sebesar 0,895. Hasil ini menunjukkan bahwa jika OWN_MAG meningkat satu satuan maka *corporate value* akan meningkat sebesar 0,895 satuan dengan anggapan variabel lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel FIN_PER sebesar 0,728. Hasil ini menunjukkan bahwa jika FIN_PER meningkat satu satuan maka *corporate value* akan meningkat sebesar 0,728 satuan dengan anggapan variabel lain tetap

7. Hasil Analisis Jalur (Path Analysis) _Hubungan Langsung (Direct) dan Tidak Langsuing (Indirect)

Gambar 4.2

HASIL ANALISIS JALUR



Sumber: Hasil Olahan dan Analisa Peneliti (2020)

Pengaruh langsung *Independent Commissioners* terhadap *Corporate Value* adalah sebesar 0,049. Sedangkan pengaruh tidak langsung antara *Independent Commissioners* terhadap *Corporate Value* dengan dimediasi variabel *Financial Performance* adalah 0,499. Maka pengaruh totalnya adalah pengaruh Ind_Com terhadap Fin_Per sebagai variabel pemoderasi sebesar 0,075 ditambah dengan pengaruh Fin_Per terhadap Cop_VaL sebesar 0,0499 yang memeiliki total pengaruh dengan adanya variabel pemediasi (*intervening*) adalah sebesar= 0,5740. Berdasarkan hasil diatas dapat disimpulkan pengaruh langsung nilainya lebih kecil dari pengaruh tidak langsung 0,049 < 0,5740 sehingga hal ini menunjukkan *Independen Commissioners* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui variabel intervening adalah *Financial Performance*. Hal in idapat dikatakan bahwa peran variabel Fin_Per sebagai pemediasi (intervening) antara *pengaruh Independent Commissioners* terhadap *Corporate Value*.

Pengaruh langsung *Managerial Ownership* terhadap *Corporate Value* adalah sebesar 0,588. Sedangkan pengaruh tidak langsung antara *Managerial Ownership* terhadap *Corporate Value* dengan dimediasi variabel *Financial Performance* adalah 0,499. Maka pengaruh totalnya adalah pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Fin_Per sebagai variabel pemoderasi sebesar 0,197 ditambah dengan pengaruh Fin_Per terhadap Cop_VaL sebesar 0,0499 yang memeiliki total pengaruh dengan adanya variabel pemediasi (*intervening*) adalah sebesar= 0,696. Berdasarkan hasil diatas dapat disimpulkan pengaruh langsung nilainya lebih kecil dari pengaruh tidak langsung 0,588 < 0,696 sehingga hal ini menunjukkan *Managerial Ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui variabel intervening adalah *Financial Performance*. Hal in idapat dikatakan bahwa peran variabel Fin_Per sebagai pemediasi (intervening) antara pengaruh *Managerial Ownership* terhadap Corporate Value.

5. PEMBAHASAN

5.1 Pengaruh *Independent Commissioners* Terhadap *Financial Performance*

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis, menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Menurut Azis & Hartono (2017) dalam Dwi Ade Irma (2019), pada praktiknya kecil atau besarnya proporsi dewan komisaris independen tidak bisa memastikan seberapa efektif pengelolaan, pengawasan, dan keakuratan dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan. Komisaris independen sebagai pihak luar yang mengawasi perusahaan, dinilai kurang mampu dalam membuat keputusan karena yang lebih mendominasi adalah dewan komisarisnya. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian ini dan teori keagenan yang menyatakan komisaris independen bertujuan untuk mengawasi dan

penyeimbang dalam pengambilan keputusan serta berperan dalam menangani konflik keagenan karena komisaris independen dapat menjadi penghubung mengenai tujuan para pemegang saham kepada manajer.

Menurut penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Suhadak *et al.* (2019), bahwa penambahan anggota *board of independent commmissioners* dilakukan hanya untuk memenuhi syarat formal yang harus dipenuhi oleh perusahaan agar terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diharuskan untuk memiliki komisaris independen dengan proporsi minimal 30% dari total *commissioners* pada sebuah perusahaan. Jadi kecil atau besarnya dewan komisaris independen tidak memengaruhi kinerja keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwi Ade Irma (2019).

5.2 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Julianti, (2015) dan Lastanti & Salim (2019). Negara Indonesia dalam melakukan pemilihan anggota dewan komisaris independen kurang memperhatikan kompetensi dan integritas, walaupun tingkat persentase komisaris independen sudah lebih dari 30% dari yang disyaratkan oleh Bursa Efek Indonesia, tetap tidak memengaruhi nilai perusahaan. Menurut Suhadak *et al*. (2019) nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besarnya proporsi dewan komisaris independen karena penambahan komisaris independen hanyalah sebuah formalitas untuk memenuhi ketentuan di Bursa Efek Indonesia. Besarnya proporsi dewan komisaris dinilai kurang efektif bagi perusahaan yang artinya menandakan dewan komisaris belum menjalankan tugasnya secara maksimal terutama dalam memonitor/mengawasi manajer dari tindakan yang dapat merugikan perusahaan. Sedangkan biaya yang dikeluarkan untuk pengawasan tetap berjalan. Hal ini akan berdampak dengan menurunnya kinerja keuangan perusahaan. Menurunnya kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan sinyal yang negatif kepada investor, sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turun.

5.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini didukung oleh penelitian (Ilmi *et al*., 2017; Suhadak *et al*., 2019). Kepemilikan saham oleh manajer perusahaan yang besar tidak dapat memengaruhi tinggi atau rendahnya kinerja keuangan. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham tidak dapat hanya diselesaikan oleh kepemilikan manajerial. Hal ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengatakan Kepemilikan saham oleh manajerial diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Menurut tabel 4.3 analisis statistik deskriptif menunjukkan kepemilikan saham oleh manajerial pada perusahaan perbankan yang ada di Indonesia rata-rata masih rendah yaitu 0,35581% selama periode 2016-2019. Menurut prinsip *Accounting Principal Board*, pemegang saham yang persentase kepemilikannya dibawah 20% tidak memiliki pengaruh yang signifikan di perusahaan. Hal ini menyebabkan manajemen belum ikut merasa memiliki perusahaan sehingga manajer cenderung untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menurunkan kinerja keuangan.

5.4 Pengaruh *Managerial Ownership* Terhadap *Corporate Value*

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis diatas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Lastanti & Salim (2019 dan Putri & Suprasto (2016) namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh; Juliant (2015) dan Azis (2016). Menurut Lastanti & Salim (2019) mengatakan bahwa kepemilikan saham oleh dewan komisaris dan dewan direksi dalam hal ini merupakan managerial ownership tidak dapat ikut berperan aktif

membuat keputusan dalam memecahkan masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham serta kepentingan kedua belah pihak disamaratakan. Menurut Putri & Suprasto (2016), dengan kepemilikan manjerial yang semakin meningkat, manajer diharapkan bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham, semakin besar kepemilikan manajerial maka manajer akan termotivasi dan lebih giat dalam meningkatkan kualitas kinerjanya. Manajer juga bertanggung jawab dalam membuat keputusan, karena jika keputusan yang diambil tepat, manajer beroleh manfaat. Manajer juga akan menanggung resiko apabila keputusannya tidak tepat. Semakin besar kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja dalam perusahaan sehingga dapat menyajikan informasi yang berkualitas serta memberikan sinyal yang positif kepada investor dalam melakukan investasi. Tingginya tingkat investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5.5 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA). ROA dapat menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan aset-asetnya dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA maka semakin bagus kinerja keuangan yang artinya perusahaan dapat mengelola asetnya dengan efisien dan memberikan informasi yang berkualitas dalam laporan keuangan sebagai pertimbangan bagi investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yaitu perusahaan memberikan sinyal yang positif kepada publik supaya investor tertarik untuk berinvestasi. Semakin bagus kinerja keuangan perusahaan maka tingkat investasi juga meningkat dan nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil ini didukung oleh penelitian Suhadak *et al*. (2019) yang menemukan pengaruh kinerja keuangan secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar kinerja keuangan, maka nilai perusahaan juga semakin besar. Demikian juga dengan temuan lainnya (Ilmi *et al*., 2017; Ukhriyawati *et al*., 2017; Baroroh *et al*., 2017; Fatimah *et al*., 2019; Monika & Khafid,2016).

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan oleh peneliti diatas, dapat ditarik kesimpulan:

1) *Independent Commissioners* berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Value*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate value*n sangat dipengaruhi oleh besarnya proporsi dewan komisaris independen karena penambahan komisaris independen selain merupakan syarat formalitas untuk memenuhi salah satu syarat di Bursa Efek Indonesia, namun sangat membantu untuk dapat meningaktkan *Corporate Value*..
2) *Independent Commissioners* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Hasil ini menandakan pada praktiknya kecil atau besarnya proporsi dewan komisaris independen akan dapat berpengaruh terhadap *financial performance* karena *Independen Commissioners* memilki peranan yang sagat penting dalam pengambilan keputusan penting bagi peningkatan *financial performance*.
3) Kepemilikan manajerial *(Managerial Ownership)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Value*. Hasil ini menandakan, dengan adanya *Managerial Ownership* yang besar ataupun kecil, maka manajer bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan meningkat.
4) Kepemilikan manajerial *(Managerial Ownership)* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Financial Performance*. Hasil ini menandakan besar atau kecilnya kepemilikan manajerial *(Managerial Ownership)* tidak dapat memengaruhi *financial performance*, karena rata-rata kepemilikan manajerial di perusahaan perbankan indonesia masih rendah

yaitu dibawah 1%. Hal ini membuat manajer di perusahaan belum merasa ikut memiliki perusahaan sehingga cenderung mengelola perusahaan untuk kepentingan dirinya sendiri.

5) *Financial Performance* berpengaruh signifikan terhadap *Corporate Value*. Hasil ini menandakan bahwa semakin besar *Financial Performance*, maka *Corporate Value* akan meningkat.
6) *Financial Performance* dapat memediasi hubungan antara I*ndependent Commissioners* terhadap *corporate value* dan *Financial Performance* dapat memediasi hubungan antara *Managerial Ownership* terhadap *Corporate Value*.

6.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan, yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya untuk pengukuran tata kelola perusahaan bisa menggunakan indikator lain seperti komite audit, kepemilikan institusional, dewan direksi dan lainnya, nilai perusahaan bisa menggunakan pengukuran lain seperti *price earning ratio* dan *Tobins Q*, jumlah sampel dan periode penelitian bisa ditambah agar datanya lebih akurat, dan peneliti selanjutnya juga dapat memilih sektor selain bank seperti agrikultur, manufaktur, dll.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya lebih meningkatkan kepemilikan manajerial agar dapat mengurangi masalah keagenan (*agency problem*) sehingga meningkatkan kinerja keuangan yang nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu perusahaan sebaiknya memperketat pengangkatan dewan komisaris independen dengan memperhatikan kompetensi yang memadai dan integritas, sehingga tata kelola perusahaan yang baik bisa tercapai.
3. Peneliti memberikan saran kepada penelitoan selanjutnya yang berkaitan penelitian pada topik *corporate value* yang populasi penelitiannya adalah perusahaan sektor lainnya selain sektor perbankan yang terdadtar di Indonesia Stock Exchange, seperti sektor pertambangan dan sektor lainnya agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik. Dan juga bagi penelitian selanjutnya, disarakankan agar dapat menambah beberapa variabel lain selain ketiga variabel yang sudah diteliti pada penelitian ini, yang berdasarkan pada analisis perpajkaannya, seperti tax agressivitas dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Afiani, R. K., & Bernawati, Y. (2019). Mediating Effect of Financial Performance on Association Between Good Corporate Governance and Firm Value. KnE Social Sciences, 604-621.

Abdillah, Willy dan Jogiyanto. 2015. Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis. Ed.1. Yogyakarta: ANDI.

Azis, A. S. (2016). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014* (Doctoral dissertation, Univeritas Islam Negeri Alauddin Makassar)

Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. Jurnal Lmu Manajemen, 5(3), 1–13.

Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. Journal of personality and social psychology, 51(6), 1173.

Baroroh, N., Agustina, L., & Suryarini, T. (2017). the Role of Financial Performance To Mediate the Effect of Corporate Governance on Firm Value. *International E-Journal of Advances in Social Sciences*, *3*(9), 1011-1014.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston.2006. Dasar –dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi Kesepuluh.Jakarta : Penerbit Salemba Empat.

WI ADE IRMA, A. M. E. L. Y. A. (2019). PENGARUH KOMISARIS, KOMITE AUDIT, STRUKTUR KEPEMILIKAN, SIZE DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PROPERTI, PERUMAHAN DAN KONSTRUKSI 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, *7*(3).

Fadillah, A. R. (2017). Analisis P engaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di LQ45. *Jurnal Akuntansi*, *12*(1), 37-52.

Fatimah, F., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, *8*(15).

Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.

Harmono. (2015). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced. Jakarta: Pt Bumi Angkasa Raya.

Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced. Jakarta: Pt Bumi Angkasa Raya.

Hutabarat, H., (2019). THE EFFECT OF LIQUIDITY RISK MANAGEMENT THROUGH INFLATION AS A MODERATING VARIABLE ON BANKING PERFORMANCE ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *International Journal of Applied Science*, 1(3), 2339-4035.

Ilmi, M., Kustono, A. S., & Sayekti, Y. (2017). Effect of Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure and Managerial Ownership to the Corporate Value with Financial Performance as Intervening Variables: Case on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Social Science and Business*, *1*(2), 75-88.

Jaya, A. D., Zulfikar, R., & Astuti, K. D. (2019). Pengaruh Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan dengan Konservatisme Akuntansi sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, *21*(1).

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. In Economics social institutions (pp. 163-231). Springer, Dordrecht.

Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behav ior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, *3*(4): 305-360.

Julianti, D. K. (2015). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013* (Doctoral dissertation, UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG).

Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta.

Komite Nasional Kebijakan Governace. (2011). PEDOMAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE PERUSAHAAN KONSULTAN AKTUARIA INDONESIA. Jakarta: KNKG.

Kompas.com. (2015) OJK Berharap Banyak Perusahaan RI Penuhi Kriteria Good Corporate Governance ASEAN https://money.kompas.com/read/2015/11/17/140256826/OJK.Berharap.Banyak.Perusahaan.RI.Penuhi.Kriteria.Good.Corporate.Governance.ASEAN.

Krismiaji, Y Anni Aryani. (2011), Akuntansi Manajemen. Yogyakarta: UPP STIM YKP.

Laili, C. N., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2019). THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, FIRM SIZE ON FIRM VALUE: FINANCIAL PERFORMANCE AS MEDIATION VARIABLE. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, *17*(1), 179-186.

Lastanti, H. S., & Salim, N. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *5*(1), 27-40.

Lucy, Budiyanto, Riduwan, A. (2020). Financial Performance And Value Of SOEs: Seen From Good Corporate Governance, Intellectual Capital, And Corporate Social Responsibility. SSRG International Journal of Economics and Management Studies (SSRG-IJEMS) – Volume 7Issue10

Monika, L. T., & Khafid, M. (2016). The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables. *Accounting Analysis Journal*, *5*(3), 197-203.

Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. Accounting and Business Research, 18(69), 47–56. doi:10.1080/00014788.1987.9729347

Munawir. (2001). ***Analisa Laporan Keuangan***. Yogyakarta: Liberty

Sawir, Agnes. (2015). ***Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan***. Jakarta: Gramedia Pustaka.

Scott. W.R. 2015. Financial Accounting Theory. Sixth Edition. Pearson Prentice. Hall. Toronto.

Sianipar, R.H. & Wiksuana, I.G.B.. (2019). THE STUDY OF EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FINANCIAL PERFORMANCE. Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences. 86. 166-170. 10.18551/rjoas.2019-02.19.

Stiyarini. (2016). "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi". Surabaya: JurnalIlmu dan Riset Manajemen: Volume 5 Nomor 2.h.8.

Sugiyono. (2016). MetodePenelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: PT Alfabet.

Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alfabeta, CV.

Suhadak, S., Kurniaty, K., Handayani, S. and Rahayu, S. (2019), "Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value", *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 4 No. 1, pp. 18-34. https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021.

Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S. and Handayani, S. (2019), "GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0223.

Sunyoto, Danang. 2016. Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung: PT Refika Aditama.

Suliyanto, 2011, Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS. Yogyakarta:Penerbit Andi Offset.Yogyakarta.

Syah, D. N., Hasbullah, R., & Solehudin, S. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Karyawan PT. Pupuk Kujang Cikampek. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan)*, *4*(1), 22-38.

TRIWAHYUNINGTIAS, Meilinda and MUHARAM, Harjum (2012) *ANALISIS PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, UKURAN DEWAN, KOMISARIS INDEPENDEN, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP TERJADINYA KONDISI FINANCIAL DISTRESS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010).* Undergraduate thesis, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.

Ulfa, Binti Ulin. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks tahun 2011-2015). Skripsi Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Malang.

Ukhriyawati, C. F., Ratnawati, T., & Riyadi, S. (2017). The influence of asset structure, capital structure, risk management and good corporate governance on financial performance and value of the firm through earnings and free cash flow as an intervening variable in banking companies listed in Indonesia stock exchange. *International Journal of Business and Management*, *12*(8), 249-260.