

CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN DALAM PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN

Suci Atiningsih^{1*}, Taofik Hidajat², Muhammad Naufal Al-Fikri Ramadlan³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas BPD^{1, 2, 3}

^{*}suciatiningsih.suci@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to empirically test the moderation of financial performance from the influence of corporate governance on company values. The population in this research is all mining companies registered on the IDX for the 2021-2023 period. The sample in this research was 99 companies obtained using purposive sampling. The data analysis technique uses PLS. The results of this research are that the board of commissioners, board of directors and audit committee have a positive influence on company value. Financial performance can moderate the influence of the board of commissioners and board of directors on company value, but financial performance cannot moderate the influence of the audit committee on company value. The theoretical implication is that when these monitoring and management mechanisms are effective, investor confidence increases, the risk of fraud decreases, and as a result, the market is willing to give a higher valuation to the company, while the practical implication is that investors should include the quality of the Board of Commissioners, Directors, and Audit Committee as the main criteria in fundamental analysis, because it has been proven to increase value.

Keywords : *board of commissioners, board of directors, audit committee, financial performance, company value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris moderasi kinerja keuangan dari pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 99 perusahaan yang diperoleh menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan PLS. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris dan dewan direksi terhadap nilai Perusahaan tetapi kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai Perusahaan. Implikasi teoritisnya Adalah bahwa ketika mekanisme pengawasan dan pengelolaan ini berjalan efektif, kepercayaan investor meningkat, risiko penyelewengan menurun, dan akibatnya, pasar bersedia memberikan valuasi yang lebih tinggi pada perusahaan tersebut, sedangkan implikasi praktisnya Investor harus memasukkan kualitas Dewan Komisaris, Direksi, dan Komite Audit sebagai kriteria utama dalam analisis fundamental, karena terbukti meningkatkan nilai.

Kata kunci : *Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.*

1. PENDAHULUAN

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) berperan penting dalam menciptakan keselarasan antara kepentingan pemilik modal dan pihak-pihak berkepentingan lainnya dalam sebuah entitas bisnis. Penerapan tata kelola yang baik merupakan strategi manajemen untuk meningkatkan keyakinan investor, reputasi positif perusahaan, nilai bagi pemegang saham, serta menarik peluang investasi (Fatma & Chouaibi, 2023).

Sejumlah studi menunjukkan bahwa permasalahan agensi memiliki pengaruh terhadap praktik tata kelola perusahaan, proses pengambilan keputusan finansial, dan performa perusahaan (Bashir *et al.*, 2020). Dalam beberapa tahun terakhir, isu tata kelola perusahaan dan struktur modal semakin mendapat perhatian, mendorong berbagai penelitian untuk memperdalam pemahaman mengenai dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, penulis mengajukan hipotesis yang menguji bagaimana kinerja keuangan berperan sebagai moderasi antara pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan (yang diukur melalui ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit) terhadap nilai perusahaan. Temuan dari (Ochego *et al.*, 2019) menyatakan bahwa implementasi tata kelola perusahaan yang efektif dapat memicu peningkatan kinerja keuangan, yang pada gilirannya akan berdampak positif pada harga saham dan upaya peningkatan nilai perusahaan.

Tabel 1: Kinerja keuangan Perusahaan Batu Bara Tahun 2023

Kode Emiten	Laba bersih 2023 (miliar)	Laba bersih 2022 (miliar)	Kinerja Keuangan
ITMG	7,725	18,712	-58,72%
PTBA	6,106	12,568	-51,42%
ADRO	25,342	38,872	-34,81%
UNTR	20,612	21,005	-1,87%
MCOL	3,517	5,494	-35,98%
BYAN	19,122	33,967	-43,70%

Sumber: CNBC Indonesia, Maret 2024 (Setiawati, 2024)

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa kinerja beberapa perusahaan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami penurunan yang diakibatkan dari penurunan harga batu bara secara global. Estimasi dividen batu bara tahun 2023, dapat dilihat di tabel:

Tabel 2 : Estimasi Dividen Batu Bara Tahun 2023

Kode Emiten	EPS 2023	DPR 2023 (Estimasi)	TOTAL DIVIDEN (Estimasi)	Harga Saham (8/3/2024)	Yield
ITMG	6,826	63%	4,300	27,650	15,55%
PTBA	530	100%	530	2,900	18,28%
ADRO	790	40%	316	2,670	11,84%
UNTR	5,526	44%	2,431	24,175	10,06%
MCOL	988	64%	632	5,875	10,76%
BYAN	573	41%	235	19,500	1,20%

Sumber: CNBC Indonesia, Maret 2024 (Setiawati, 2024)

Berdasarkan data kinerja keuangan perusahaan batu bara di tahun 2023, ter-amati adanya penurunan performa pada beberapa entitas. Meskipun demikian, terdapat prediksi bahwa perusahaan-perusahaan ini akan tetap mendistribusikan dividen dari

keuntungan yang diperoleh selama tahun buku 2023, meskipun dengan nilai yang diperkirakan jauh lebih rendah dibandingkan pembagian dividen pada tahun sebelumnya.

Research gap dalam penelitian ini teridentifikasi dari adanya inkonsistensi temuan penelitian sebelumnya. Sebagai contoh, (Navillia & Rahayu, 2024) menemukan bahwa keberadaan dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan yang berlawanan dikemukakan oleh (Inawati *et al.*, 2021) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, penelitian (Inawati *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa komite audit justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian (Sutarmin & Andesto, 2022) yang menyimpulkan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; Apakah *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai moderasi?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit) dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan; dan menguji pengaruh *corporate governance* (ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan ukuran komite audit) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai moderasi.

2. LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori

Agency theory

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan landasan teoretis yang mendukung implementasi praktik Tata Kelola Perusahaan (*corporate governance*). Premis utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja yang terjalin melalui kontrak antara pihak pemilik modal (*principal*), yaitu para investor, dan pihak pengelola perusahaan (*agent*), yaitu para manajer. Pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan memicu timbulnya konflik keagenan. Besarnya sumber daya yang dikelola oleh manajer menjadi salah satu faktor yang memengaruhi bagaimana biaya keagenan berdampak pada komposisi Struktur Modal.

Menurut (Jensen & Meckling, 1976), manajer berpotensi untuk meningkatkan utang guna memperbesar sumber daya yang berada di bawah kendali mereka. Tindakan ini dapat menimbulkan biaya keagenan utang, seperti risiko dan biaya kebangkrutan. Dalam konteks inilah, Tata Kelola Perusahaan muncul sebagai mekanisme yang berperan penting dalam menyelaraskan kepentingan antara pihak pengelola (*agent*) dan pihak pemilik modal (*principal*).

Corporate governance

Teori keagenan menyatakan bahwa tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan keputusan-keputusan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta mendorong pembentukan struktur tata kelola dalam entitas bisnis (Bashir *et al.*, 2020). Sejalan dengan teori ini, organisasi cenderung secara sukarela mengungkapkan informasi tambahan sebagai upaya untuk meminimalisir konflik keagenan dan biaya yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Konsekuensinya, peningkatan dalam pengungkapan informasi, baik yang bersifat wajib maupun sukarela, terkait dengan Tata Kelola Perusahaan dapat mengurangi asimetris informasi antara pihak pengelola (*agent*) dan pemilik modal (*principal*), sehingga memungkinkan pemegang saham untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap tindakan manajemen (Luque *et al.*, 2023).

Dewan Komisaris

Untuk membentuk dan mempertahankan praktik tata kelola perusahaan yang efektif, keberadaan dewan komisaris yang independen memegang peranan krusial. Dewan ini diharapkan mampu meminimalisir potensi terjadinya kecurangan finansial dalam laporan perusahaan serta berperan dalam meredakan potensi konflik antara perusahaan dengan berbagai pihak yang berkepentingan. Dinamika interaksi di antara berbagai elemen inilah yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan (Nasution, 2021).

Dewan Direksi

Dewan Direksi sering kali dipandang sebagai inti dari setiap perusahaan terbuka; seluruh aktivitas perusahaan umumnya ditentukan oleh Dewan Direksi, yang terdiri dari sekelompok pemegang saham utama yang berpengaruh dan memiliki reputasi baik dalam bisnis. Lebih lanjut, struktur Direksi dapat mencakup anggota independen yang tidak memiliki kepemilikan di perusahaan namun memiliki pengalaman dalam pengelolaan atau analisis kritis, sehingga memberikan perspektif dan ide-ide konstruktif untuk kemajuan bisnis (Nguyen & Huynh, 2023).

Komite Audit

Komite audit memegang peranan yang sangat krusial dalam menjaga praktik tata kelola perusahaan yang baik. Tanggung jawab utama komite ini adalah memastikan organisasi mematuhi seluruh peraturan dan ketentuan yang berlaku. Di samping itu, mereka juga bertugas mengelola potensi benturan kepentingan secara efektif yang dapat merugikan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan (Maureen, 2017).

Nilai Perusahaan

Perusahaan yang berhasil memainkan peran fundamental bagi negara-negara berkembang. Sejumlah ekonom bahkan menganggapnya sebagai motor penggerak utama dalam pembangunan ekonomi, sosial, dan politik suatu bangsa. Guna mempertahankan eksistensi dalam lanskap bisnis yang kompetitif, setiap perusahaan dituntut untuk beroperasi dengan kinerja yang optimal.

Saat ini, kinerja perusahaan telah menjadi konsep yang signifikan dalam ranah penelitian strategi manajemen dan kerap kali digunakan sebagai variabel terikat. Meskipun merupakan gagasan yang lazim dalam literatur akademis, belum terdapat kesepakatan bulat mengenai definisi dan metode pengukurannya. Namun demikian, mengingat belum adanya definisi operasional kinerja perusahaan yang disepakati oleh mayoritas akademisi, beragam interpretasi akan muncul dari berbagai individu berdasarkan perspektif pribadi mereka. Definisi konsep ini dapat bersifat abstrak, umum, kurang spesifik, atau bahkan ambigu.

Kinerja Keuangan

Profitabilitas mengacu pada tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula potensi imbal hasil (*return*) yang diharapkan oleh para investor. Kondisi ini pada gilirannya akan mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mencerminkan kinerja keuangan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE berfungsi untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham (Nguyen & Huynh, 2023). Dengan demikian, ROE memberikan gambaran mengenai efisiensi manajemen dalam memanfaatkan kekayaan pemegang saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Implementasi mekanisme *corporate governance* yang tepat diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Bukti empiris menunjukkan adanya korelasi positif antara praktik *corporate governance* yang baik dengan harga saham perusahaan di Pakistan. Selain itu, tingkat *corporate governance* yang berbeda juga menunjukkan hubungan yang bervariasi dengan harga saham dan kinerja perusahaan (Ekasari & Noegroho, 2020). Studi oleh (Laili *et al.*, 2019) di Turki mencatat adanya pergerakan harga saham yang positif dan signifikan pada hari pertama pengumuman terkait *corporate governance*.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen dianggap berada pada posisi yang optimal untuk menjalankan fungsi pengawasan dan memastikan terciptanya tata kelola perusahaan yang baik. Dewan komisaris mencakup seluruh anggota dewan, baik dari internal maupun eksternal perusahaan, termasuk komisaris independen. Sejalan dengan temuan penelitian (Islam, 2024), dewan komisaris diprediksi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 1: Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran dewan direksi yang proporsional diyakini dapat memaksimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Tugas utama dewan direksi meliputi alokasi sumber daya yang efektif, peningkatan kekayaan pemegang saham, dan pendorong kinerja perusahaan. Namun, penelitian dari (Altahtamouni *et al.*, 2020) mengindikasikan bahwa jumlah anggota dewan direksi yang terlalu banyak justru dapat berdampak negatif pada perusahaan karena berpotensi menimbulkan perdebatan dan kesalahpahaman. Berdasarkan hal tersebut, penulis menduga bahwa ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit memiliki peran krusial dalam mengawasi proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, audit internal, serta implementasi tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dalam suatu entitas bisnis. Penelitian dari (Islam, 2024) menunjukkan bahwa komite audit memegang peranan penting dalam mengoptimalkan fungsi pengawasan sehingga dapat mencegah terjadinya kesalahan informasi yang berpotensi menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penulis menduga bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Moderasi Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian (Ali *et al.*, 2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara *leverage* dan Kinerja Perusahaan, dengan asosiasi yang negatif (positif) ketika terdapat (tidak terdapat) konsentrasi kepemilikan manajerial. (Iqbal & Javed, 2017) menemukan bahwa penggunaan indeks *corporate governance* (CGI) sebagai proksi dari *corporate governance* memiliki efek moderasi pada hubungan antara Struktur Modal dan Kinerja Perusahaan, yang diukur melalui *return on assets* (ROA) dan ROE, pada 173 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Pakistan dari tahun 2009 hingga 2014. (Kusuma *et al.*, 2019) meneliti hubungan antara keragaman dewan pengawas, *corporate governance*, Struktur Modal, dan Kinerja Perusahaan pada organisasi amal di Inggris. Mereka mengamati bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan, dan dampak ini dimoderasi oleh keragaman dewan pengawas dan Struktur Modal. Studi oleh (Bashir *et al.*, 2020) pada perusahaan tekstil di Pakistan menemukan bahwa ukuran dewan (BS) dan frekuensi rapat dewan (BM) memiliki dampak signifikan terhadap Kinerja Perusahaan. Selain itu, efek moderasi *leverage* ditemukan signifikan antara frekuensi rapat dewan dan Kinerja Perusahaan, namun tidak signifikan antara ukuran dewan dan Kinerja Perusahaan.

Moderasi Pengaruh Dewan Komisaris dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Peran dewan komisaris independen adalah untuk mengurangi potensi konflik kepentingan antara pihak pemilik modal (*principal*) dan pihak pengelola (*agent*) melalui pengawasan yang ketat. Pengawasan ini bertujuan untuk mempertahankan dan menyeimbangkan sumber daya perusahaan, terutama aset, agar dapat menghasilkan keuntungan yang optimal melalui peningkatan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa dewan komisaris independen melakukan pengawasan terhadap aktivitas yang diyakini berdampak pada pengendalian kinerja profitabilitas perusahaan (Obaje *et al.*, 2021)

Hipotesis 4: Pengaruh dewan komisaris terhadap nilai Perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan.

Moderasi Pengaruh Dewan Direksi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas juga berperan sebagai motivasi bagi para manajer untuk mempertahankan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khaoula & Moez, 2019). Penelitian (Obaje *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa *corporate governance* yang dimoderasi oleh profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan mekanisme tata kelola perusahaan yang disertai dengan peningkatan profitabilitas akan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan mereka dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

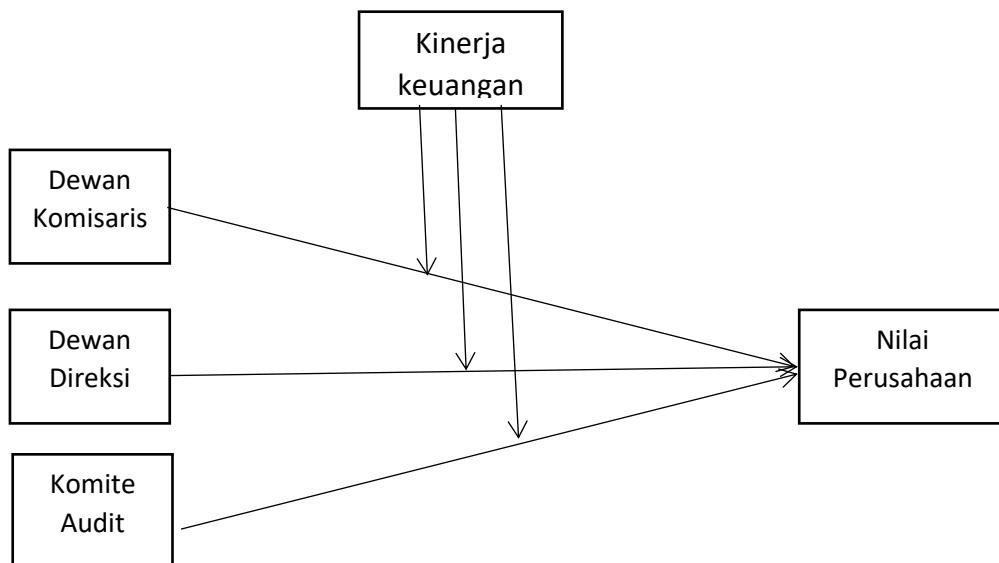
Hipotesis 5: Pengaruh dewan direksi terhadap nilai Perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan.

Moderasi Pengaruh Komite Audit dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah badan yang dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggung jawab untuk mendukung auditor dalam menjaga independensinya dari manajemen. Peran komite audit sangat krusial dalam membantu terciptanya laporan keuangan yang

berintegritas. Semakin besar ukuran komite audit dan dewan direksi dalam suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat pengawasan manajemen di perusahaan tersebut. Peran penting komite audit ini dapat memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, diharapkan profitabilitas perusahaan juga akan mengalami peningkatan (Suhadak *et al.*, 2019). Hipotesis 6: Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh kinerja keuangan.

3. MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian

4. METODE PENELITIAN

Populasinya adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023, sedangkan sampelnya menggunakan kriteria pengambilan:

Tabel 3 : Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
a.	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023	63
b.	Perusahaan pertambangan yang melaporkan laporan keuangan berturut-turut	40
c.	Perusahaan pertambangan yang memenuhi variabel dalam penelitian	33
	Jumlah sampel = 33 x 3	99

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Proksi nilai perusahaan menggunakan PBV dengan rumus:

$$= \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Proksinya adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

Variable independent

Dewan Komisaris: Proksi untuk mengukur dewan komisaris adalah jumlah dari dewan komisaris; Dewan direksi : Proksi untuk mengukur dewan direksi adalah jumlah dari dewan direksi; Komite Audit : Proksi untuk mengukur komite audit adalah jumlah dari komite audit.

Pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) berbasis *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian. *Structural Equation Model* (SEM) adalah salah satu bidang kajian statistik yang dapat menguji sebuah rangkaian hubungan yang relatif sulit terukur secara bersamaan. PLS merupakan pendekatan alternatif yang bergeser dari pendekatan SEM berbasis *covariance* menjadi berbasis varian. SEM yang berbasis kovarian umumnya menguji kausalitas atau teori sedangkan PLS lebih bersifat *predictive* model. (Ghozali & Latan, 2015)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari masing-masing *variable* penelitian.(Ghozali, 2021)

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. (Ghozali, 2021)

Uji Signifikansi Individual (Uji Statistik t)

Structural (Inner) Model

Tujuan dari uji structural model adalah melihat korelasi antara konstruk yang diukur yang merupakan uji t dari *partial least square* itu sendiri. *Structural* atau *inner model* dapat diukur dengan melihat nilai *R-square* model yang menunjukkan seberapa besar pengaruh antar variabel dalam model. Kemudian langkah selanjutnya adalah estimasi koefisien jalur yang merupakan nilai estimasi untuk hubungan jalur dalam model struktural yang diperoleh dengan prosedur *bootstrapping* dengan nilai yang dianggap signifikan jika nilai t statistik lebih besar dari 1,96 (*significance level 5%*) atau lebih besar dari 1,65 (*significance level 10%*) untuk masing-masing hubungan jalurnya. (Ghozali & Latan, 2015)

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian statistik deskriptif yang terdiri dari variabel independen dalam penelitian ini yaitu *corporate governance*, variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan, dan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai

Perusahaan. Menunjukkan banyak sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 99 sampel periode tahun 2021 hingga 2023. Hasil Uji t dalam penelitian ini yaitu Nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 5,023671, nilai maksimum ditunjukkan sebesar 10,03431, nilai minimum dalam penelitian ini menunjukkan 3,426101, serta memiliki standar deviasi sebesar 2,028140.

Corporate governance (komite audit) dalam perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,425412, nilai maksimum komite audit sebesar 1.00, nilai minimum komite audit sebesar 0.428571, serta memiliki nilai standar deviasi komite audit sebesar 0.120325. *Return on Equity* (ROE) sebagai *Proxy* untuk menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini dengan menghitung *net income* dibagi dengan total ekuitas yang perusahaan miliki. ROE menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,052731, nilai maksimum ROE sebesar 0,352153, nilai minimum ROE adalah sebesar 0,002156 dan memiliki standar deviasi yaitu sebesar 0,034721.

Tabel 4 : Hasil Uji F

F-Statistic	5,651140
Prob (F-Statistic)	0,000316

Sumber: Data primer yang diolah (2025)

Berdasarkan uji F diperoleh hasil bahwa Prob (*F-Statistic*) sebesar 0,000316 < 0,05 sehingga hipotesisnya diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* dan kinerja keuangan layak dan dapat berpengaruh secara simultan terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 5 : Hasil Uji R²

R-squared	0,164326
Adjusted R-squared	0,108143

Sumber: Data primer yang diolah (2025)

Berdasarkan tabel tersebut bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,108143 atau sebesar 10,81% sehingga dapat disimpulkan bahwa *variable firm performance* dapat dijelaskan dengan variabel itu sendiri sebesar 10,81% dan sisanya sebesar 89,19% dijelaskan oleh faktor lainnya.

Pembahasan

Pengaruh Dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data diperoleh hasil P values sebesar 0,002 < 0,05 dan nilai t-statistik sebesar 2,919 sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*), di mana teori ini adalah landasan utama dalam memahami peran dewan komisaris. Dalam konteks Indonesia, dewan komisaris berperan sebagai pengawas utama manajemen (dewan direksi) atas nama pemegang saham. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan dapat memunculkan konflik kepentingan (masalah keagenan) di mana manajer mungkin bertindak demi kepentingan pribadi dan bukan

demi memaksimalkan nilai perusahaan. Sejalan dengan (Islam, 2024) bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data diperoleh hasil *P-values* sebesar $0,048 < 0,05$ dan nilai t-statistik sebesar 2,290 sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai Perusahaan dan pengaruhnya adalah positif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan teori keagenan (*agency theory*) : teori ini berpendapat bahwa ada konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer (dewan direksi). Pemegang saham ingin memaksimalkan nilai perusahaan, sementara manajer mungkin memiliki tujuan pribadi yang berbeda. Dewan direksi yang efektif berperan sebagai mekanisme pengawasan untuk menyalaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham, sehingga mengurangi biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan (Garad *et al.*, 2021) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Komite audit terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil olah data diperoleh hasil *P-values* sebesar $0,050 < 0,05$ dan nilai t-statistik sebesar 2,341 sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan (Mardessi, 2022) menyatakan bahwa komite audit berperan penting dalam mengoptimalkan fungsi pengawasan agar tidak terjadi kesalahan informasi yang mengakibatkan kerugian pada perusahaan. Nilai positif ini mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas atau efektivitas komite audit cenderung diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai teori keagenan (*agency theory*). Dalam konteks teori keagenan, terdapat pemisahan antara kepemilikan (pemegang saham) dan manajemen. Manajer (dewan direksi) mungkin memiliki informasi lebih banyak (asimetris informasi) dan kepentingan pribadi yang dapat bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (konflik keagenan). Komite audit bertindak sebagai mekanisme pengawasan penting untuk mengurangi masalah keagenan ini. Hal ini sesuai dengan (Abdullah, 2024) bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *P-value* menunjukkan nilai $0,007 < 0,05$ dan nilai t-statistik menunjukkan 2,441 Hal ini dapat dikatakan variabel kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Dewan komisaris yang efektif (misalnya, memiliki komisaris independen yang kuat atau keahlian strategis) dapat membantu perusahaan memanfaatkan momentum positif, membuat keputusan investasi yang lebih bijaksana, atau menavigasi tantangan di tengah pertumbuhan. Ini bisa memperkuat (memoderasi positif) hubungan antara dewan komisaris yang efektif dan peningkatan nilai perusahaan. Investor mungkin lebih menghargai tata kelola yang baik di perusahaan yang sudah berkinerja tinggi, karena ini memberi sinyal perlindungan terhadap kesombongan manajemen atau keputusan yang merugikan. Sesuai teori keagenan (*agency theory*), Kinerja keuangan sebagai moderator menunjukkan bahwa biaya keagenan dan peran pengawasan dewan komisaris bervariasi tergantung pada kondisi finansial perusahaan. Sesuai dengan penelitian (Wahba, 2008) yang menyatakan dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *variable* moderasi.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *P-value* menunjukkan nilai $0,003 < 0,05$ dan nilai t-statistik menunjukkan $2,747$. Hal ini dapat dikatakan variabel kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang sudah kuat, peran dewan direksi mungkin lebih fokus pada mempertahankan momentum, mengelola pertumbuhan yang berkelanjutan, mengidentifikasi peluang strategis baru, dan mengawasi inovasi. Investor mungkin akan melihat dewan direksi yang kuat di perusahaan yang sehat sebagai jaminan keberlanjutan dan pertumbuhan nilai jangka panjang. Sesuai teori keagenan (*agency theory*) ketika kinerja keuangan baik, dewan direksi tetap penting untuk mencegah perilaku oportunistis manajemen (misalnya, investasi berlebihan, kompensasi eksekutif yang tidak sesuai) yang bisa merugikan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan sebagai moderator menunjukkan bahwa intensitas dan fokus peran pengawasan dewan bervariasi tergantung pada kondisi perusahaan. Hal ini sesuai dengan (Wahba, 2008) menyatakan bahwa *corporate governance* yang telah dimoderasi dengan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Komite audit terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *P-value* menunjukkan nilai $0,420 > 0,05$ dan nilai t-statistik menunjukkan $0,201$ hal ini berarti Komite audit mungkin memiliki pengaruh langsung yang konsisten terhadap nilai perusahaan, terlepas dari apakah kinerja keuangan perusahaan sedang baik atau buruk. Mekanisme pengawasan dan peningkatan kualitas pelaporan keuangan oleh komite audit mungkin bersifat fundamental dan selalu berdampak positif, tanpa terpengaruh oleh kondisi finansial saat ini. Sesuai teori keagenan (*agency theory*), komite audit memiliki peran pengawasan yang esensial dan universal dalam mengurangi konflik keagenan dan asimetris informasi. Kebutuhan akan pengawasan yang efektif terhadap laporan keuangan, pengendalian internal, dan proses audit eksternal tetap ada, terlepas dari kondisi kinerja keuangan perusahaan. Sesuai penelitian (Suhadak *et al.*, 2019) bahwa kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan. Kinerja keuangan dapat memoderasi pengaruh dewan komisaris dan dewan direksi terhadap nilai Perusahaan tetapi tidak dapat memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai Perusahaan.

Implikasi teoritisnya adalah bahwa ketika mekanisme pengawasan dan pengelolaan ini berjalan efektif, kepercayaan investor meningkat, risiko penyelewengan menurun, dan akibatnya, pasar bersedia memberikan valuasi yang lebih tinggi pada perusahaan tersebut, sedangkan implikasi praktisnya Investor harus memasukkan kualitas Dewan Komisaris, Direksi, dan Komite Audit sebagai kriteria utama dalam analisis fundamental, karena terbukti meningkatkan nilai.

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, H. (2024). Corporate Social Responsibility and Firm Performance from

- Developing Markets: The Role of Audit Committee Expertise. *Sustainable Futures*, 8, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.sstr.2024.100268>
- Ali, J., Tahira, Y., Amir, M., Ullah, F., Tahir, M., Shah, W., Khan, I., & Tariq, S. (2022). Leverage, Ownership Structure and Firm Performance. *Journal of Financial Risk Management*, 11(1), 41–65. <https://doi.org/10.4236/jfrm.2022.111002>
- Altahtamouni, F., Matahen, R., & Qazaq, A. (2020). The mediating role of the capital structure, growth rate, and dividend policy in the relationship between return on equity and market to book value. *International Journal of Financial Research*, 11(4), 155–164.. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n4p155>
- Artanti, D. W. (2023). Women’s Participation in Family Economic Improvement through Micro, Small and Medium Enterprises (MSMEs) Banana Peel Crackers. *Journal of Sumatera Sociological Indicators*, 02(01), 181–187. <https://doi.org/10.32734/jssi.v2i1.11839>
- Bashir, Z., Bhatti, G. A., & Javed, A. (2020). Corporate Governance and Capital Structure as Driving Force for Financial Performance: Evidence from Non-Financial Listed Companies in Pakistan. *American Scientific Research Journal for Engineering, Technology, and Sciences*, 9(2), 19–29. <https://doi.org/10.54784/1990-6587.1013>
- Ekasari, J. C., & Noegroho, Y. A. K. (2020). The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value. *International Journal of Social Science and Business*, 4(4), 553–560. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i4.29688>
- Fatma, H. Ben, & Chouaibi, J. (2023). Corporate Governance and Firm Value: a Study on European Financial Institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(5), 1392–1418. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Garad, A., Rahmawati, A., & Pratolo, S. (2021). The Impact of Board Directors, Audit Committee and Ownership on Financial Performance and Firms Value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(5), 982–994. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090509>
- Ghozali, I. (2021). *Applikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). Partial least squares konsep, teknik dan aplikasi menggunakan program smartpls 3.0 untuk penelitian empiris. *Semarang: Badan Penerbit UNDIP*, 4(1). ISBN: 979.704.300.2
- Inawati, W. A., Muslih, M., & Kurnia. (2021). Pengaruh Kompetensi Komite Audit, Kepemilikan Manajemen dan Ukuran Dewa Komisaris terhadap Kualitas Laporan keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 23(1), 121–132. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.858>
- Iqbal, M., & Javed, F. (2017). The Moderating Role of Corporate Governance on the Relationship Between Capital Structure and Financial Performance: Evidence from Manufacturing Sector of Pakistan. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 6(1), 2147–4478. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v6i1.624>

- Islam, A. I. (2024). The Influence of Board of Directors, Board of Commissioners, and Independent Commissioners on Company Financial Performance. *JPEK (Jurnal Pendidikan Ekonomi Dan Kewirausahaan)*, 8(2), 779–792. <https://doi.org/10.29408/jpek.v8i2.25516>
- Jensen, C. M., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency costs and Ownership Structure*. *Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Khaoula, F., & Moez, D. (2019). The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331–343. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>
- Kusuma, S., Hubais, A. V. S., Sarwoprasodjo, S., & Ginting, B. (2019). Communication Performance and Entrepreneurial Behavior in Village-Owned Enterprise in Managing Village Enterprise: a Case Study of Panggungharjo Village of Bantul City, Indonesia. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 94(10), 41–50. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2019-10.06>
- Laili, C. N., Indrawati, N. K., & Djazuli, A. (2019). The Influence of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size on Firm Value: Financial Performance as Mediation Variable. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 17(1). <https://doi.org/10.55606/ijemr.v1i3.41>
- Luque, R. A., Garcia, D. E. L., & Garcia, J. A. M. (2023). Supply chain agility and performance: evidence from a meta-analysis. *International Journal of Operations & Production Management*, ahead-of-p(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/IJOPM-05-2022-0316>
- Mardessi, S. (2022). Audit Committee and Financial Reporting Quality: the Moderating effect of Audit Quality. *Journal of Financial Crime*, 29(1), 368–388. <https://doi.org/10.1108/JFC-01-2021-0010>
- Maureen, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi IV 2-3 Maret 2017*. <https://doi.org/10.32585/jbfe.v2i2.2112>
- Nasution, R. A. (2021). Kajian Literatur Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Insitusi Politeknik Ganesha Medan*, 4. <https://doi.org/10.33395/juripol.v4i1.11033>
- Navillia, O. C., & Rahayu, R. A. (2024). The Effect of Independent Commissioners, Audit Committee, Internal Audit, Audit Quality, Company Size on Financial Performance in Banking Companies. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 17(1), 90–108. <http://dx.doi.org/10.35448/jrat.v17i1.25387>
- Nguyen, V. C., & Huynh, T. N. T. (2023). Characteristics of the Board of Directors and Corporate Financial Performance—Empirical Evidence. *Economies*, 11(2), 1–15. <https://doi.org/10.3390/economies11020053>
- Obaje, F. O., Abdullahi, S. R., & Ude, A. O. (2021). Moderating Effect of Firm Size on the Relationship between Board Structure and Firm Financial Performance. *Journal of Good Governance and Sustainable Development in Africa (JGGSDA)*, 6(3), 97–117. <https://doi.org/10.36758/jggsda/v6n3.2021/10>

- Ochego, E., Omagwa, J., & Muathe, S. (2019). Corporate Governance, Financial Performance and Firm Value: Empirical Evidence from Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 8(4), 41–48. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v8i4.608>
- Setiawati, S. (2024). *Batu Bara Diramal Suram, Begini Prediksi Kinerja di 2024*.
- Suhadak, K., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sutarmin, & Andesto, R. (2022). The Effect of the Proportion of the Independent Board of Commissioners and the Structure of the Board of Directors and Audit Committee on Tax Avoidance and their Impact on Company Value. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(1), 588–594. <https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.1.36>
- Wahba, H. (2008). Exploring the Moderating Effect of Financial Performance on the Relationship between Corporate Environmental Responsibility and Institutional Investors: Some Egyptian Evidence. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15, 361–371. <https://doi.org/10.1002/csr.177>