

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Anggie Indah Purwitaningsari

anggi.indah05@gmail.com

Fidiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to determine the effect to corporate governance mechanism on the firm value with financial performance as the moderate variable. Furthermore, the corporate governance mechanism was proxy with independent commissionaire, board of directors, audit committee, and managerial ownership. This populayion of this research used manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, samples of this research used manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange at Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2016-2018. Meanwhile, the total sample of this research used purposive sampling with 42 companies. Additionally, this research used secondary data with annual statements during 2016-2018. The data analysis technique of this research used multiple liniear regression analysis. Based on this research, the board of directors and audit committee positively affected the firm value. Meanwhile, the independent commissionaire and managerial ownership did not have any effect on the firm value. Meanwhile, the financial performance was unable to moderate the independent commissionaire, the board of directors, audit committee, and managerial ownership on the firm value.

Keywords: corporate governance mechanism, firm value, financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Mekanisme *corporate governance* yang diproksikan oleh komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018. Total sampel setelah dilakukan *pusposive sampling* adalah 42 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan laporan tahunan selama periode 2016-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan dari hasil penelitian ini membuktikan bahwa dewan direksi dan komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan tidak dapat memoderasi pengaruh komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: mekanisme *corporate governance*, nilai perusahaan, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati investor (Kurnia, 2019). Ross *et al.*, (2013) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham jika harga saham meningkat. Jika harga saham meningkat maka tujuan memaksimalkan keuntungan dan memberikan kesejahteraan kepada pemilik atau pemegang saham dalam jangka panjang sangat mungkin terjadi dengan mengoptimalkan nilai

perusahaan yang tercermin pada stabilnya harga saham. Mencapai tingginya nilai perusahaan diperlukan adanya kerja sama antara manajer dengan pihak lainnya berdasarkan kesepakatan agar tidak menimbulkan masalah antara kedua belah pihak, namun masalah keagenan sering terjadi pada kenyataannya. Adanya konflik tersebut menyebabkan tujuan yang sudah direncanakan tidak selalu berjalan dengan baik. Sifat oportunistik yang didukung adanya asimetri informasi semakin mendorong agen untuk melakukan sesuatu yang merugikan para pemegang saham. Hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan menghilangkan kepercayaan investor terhadap pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanam pada perusahaan tersebut.

Lastanti (2005) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan mekanisme kontrol yang bertujuan mengatur dan mengelola bisnis melalui pendanaan skematis untuk meningkatkan kesejahteraan dan akuntabilitas yang pada akhirnya menciptakan nilai pemegang saham. Tata kelola perusahaan telah menarik perhatian dunia dan menjadi isu penting setelah krisis keuangan Asia Timur pada tahun 1997-1998 yang melanda beberapa negara di Asia Tenggara (Ya'acob, 2016), di tahun 2001 dan 2002 dunia kembali dikejutkan dengan skandal keuangan akibat lemahnya praktik *corporate governance* yang ditandai dengan hancurnya perusahaan besar seperti Enron (UK) dan Worldcom (US). Hal ini kembali menuai sejumlah kritikan dalam perbaikan implementasi *good corporate governance* (Norwani *et al.*, 2011). Untuk itu tujuan utama dari regulasi adalah untuk memperbaiki lingkungan *corporate governance* perusahaan (Bhagat dan Bolton, 2008). Tetapi investor menuntut agar perusahaan mengimplementasikan prinsip *corporate governance* yang baik dengan tujuan untuk mendapatkan *return* atas investasi yang lebih tinggi pula dan untuk mengurangi *agency cost* (Aras dan Crowther, 2008). Survei terhadap investor yang dilakukan lembaga riset McKinsey pada tahun 2002 dan 2000 memperlihatkan bahwa *corporate governance* merupakan hal penting yang sangat diperhatikan oleh para investor institusi internasional dalam membuat keputusan investasi.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk meneliti tentang hubungan mekanisme *corporate governance* tetapi hasil yang didapat belum konsisten. Santoso (2017) menyatakan bahwa penerapan mekanisme *good corporate governance* yang diwakili oleh proksi kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance* diharapkan mampu memberikan pengelolaan yang baik sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan empat variabel mekanisme dalam mengukur *corporate governance* yaitu komisaris independen, dewan direksi komite audit dan kepemilikan manajerial.

Komisaris independen bertugas mengawasi aktivitas manajemen agar manajemen bertindak atas kepentingan pemilik saham. Suyanti *et al.*, (2010) mengatakan komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Menurut Keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor Kep-00001/BEI/01-2014 menyatakan bahwa jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari seluruh anggota komisaris, sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki bukan pemegang saham pengendali.

Selain mekanisme *good corporate governance* dan nilai perusahaan, perusahaan harus mempertimbangkan kinerja keuangan yang ada di perusahaan. Kinerja keuangan yang baik pada perusahaan tidak hanya dapat diukur dengan *good corporate governance* saja tetapi juga dapat diukur dengan rasio keuangan yang ada di perusahaan. Kinerja keuangan dapat dikelola dengan manajemen laba (Assih *et al.*, 2005). Dalam mengukur tingkat kinerja keuangan dapat menggunakan beberapa analisis rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu *Return On Asset* (ROA) sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional yang bertujuan menghasilkan laba dalam perusahaan. Sedangkan penelitian lain menyebutkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham (Satria dan Hatta, 2017). Oleh

sebab itu dalam penelitian ini ditambahkan satu variabel yaitu kinerja keuangan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah kinerja keuangan memperkuat atau memperlemah pengaruh komisaris independen, dewan direksi, komite audit dan kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan. Untuk mencapai kinerja keuangan yang baik dibutuhkan pengawasan yang baik pula, yaitu dengan menerapkan mekanisme *corporate governance*. Penerapan mekanisme *good corporate governance* dalam perusahaan dilakukan agar dapat menghasilkan kinerja keuangan yang tinggi dimana akan menjadi daya tarik bagi investor sehingga dapat mempengaruhi naiknya nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan pembahasan di atas maka penelitian ini mengambil judul "Pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi". Dengan menggunakan variabel mekanisme *corporate governance* yang diprosikan ke kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan nilai perusahaan yang akan menggunakan tobin's q serta kinerja keuangan menggunakan *return on asset* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah mekanisme mekanisme *corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi?.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja (*stakeholder*) perusahaan bertanggungjawab. Perusahaan harus menjaga hubungan baik dengan *stakeholder*-nya yang mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*, terutama *stakeholder* yang mempunyai power terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, seperti tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan dan lain-lain (Ghozali, 2011). Ghozali dan Chariri (2007) mengatakan bahwa dukungan yang diberikan oleh stakeholder pada perusahaan sangat berpengaruh dalam keberlangsungan perusahaan. Hubungan dari teori ini dengan mekanisme *corporate governance* yaitu dengan adanya pengawasan terhadap tata kelola perusahaan diharapkan para *stakeholder* akan selalu memberikan dukungannya kepada perusahaan, semakin baik mekanisme *corporate governance* yang ditunjukkan manajemen kepada stakeholder membuktikan bahwa perusahaan memiliki nilai lebih.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada dasarnya isu tentang *corporate governance* dilatarbelakangi oleh *agency theory* yang menyatakan permasalahan *agency* muncul ketika pengelolaan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang menjelaskan tentang hubungan kerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Manajemen adalah agent yang ditunjuk pemegang saham (*principal*) yang diberi tugas dan wewenang untuk mengelola perusahaan atas nama pemegang saham. Menurut Lukviarman (2016:38) teori keagenan adalah teori yang tepat untuk membahas masalah tentang *corporate governance*, karena teori keagenan memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa setiap organisasi individu (*the agent*) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (*the principal*), hubungan antara keduanya disebut *the principal-agent relationship*.

Kiswara (1999) menyatakan bahwa asumsi teori keagenan sangat melekat dengan konflik antara pemegang saham dengan manajer. Konflik ini terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dengan pihak *principal* dan didukung dengan adanya asimetri informasi. Hubungan dari penggunaan teori ini dengan mekanisme *corporate governance* adalah dengan adanya tata kelola yang baik diharapkan mampu menekan konflik atau

menurunkan biaya keagenan. Perusahaan dianggap memiliki *good corporate governance* apabila perusahaan tersebut mentaati peraturan atau prinsip-prinsip yang berlaku.

Mekanisme Corporate governance

Corporate governance dapat didefinisikan menjadi dua bagian yaitu, pada bagian pertama dalam arti yang sempit, *corporate governance* didefinisikan sebagai suatu sistem formal akuntabilitas manajemen senior kepada pemegang saham, sedangkan pada bagian kedua dalam arti luas, *corporate governance* mencakup keseluruhan jaringan hubungan formal dan informal yang menyangkut sektor perusahaan dan konsekuensinya bagi masyarakat secara umum (Najmudin, 2011:49). Menurut Shleifer dan Vishny 1997 (dalam Lukviarman, 2016) mekanisme tata kelola dibutuhkan sebagai bagian penting dalam rangka *Corporate governance* (CG) karena dapat memberikan jaminan (*ensure*) bahwa setiap investor dapat memperoleh pengembalian dari setiap investasi yang dilakukannya. Dengan adanya *corporate governance* pengawasan terhadap perusahaan menjadi semakin baik sehingga tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dapat diminimalkan. Manajemen sebagai pihak yang bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan diharapkan dapat memberikan nilai tambah bagi *stakeholder*.

Kinerja Keuangan

Ermayanti (2009) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Kinerja keuangan itu sendiri merupakan hasil yang dilakukan oleh manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya kepada para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan merupakan indikator dari baik atau buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Kinerja keuangan merupakan indikator dari baik atau buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan, sebab informasi yang didapatkan dari lingkungan internal maupun eksternal tersebut yang nantinya akan dituangkan ke dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan yang ada di dalam perusahaan. Rasio-rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu Rasio Profitabilitas, rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (Wahyudiono 2014).

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan bukan hanya untuk keuntungan perusahaan saja akan tetapi untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan (Sartono, 2002). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi dapat mengakibatkan nilai perusahaan ikut tinggi. Harga saham yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan tapi juga pada prospek di masa yang akan datang.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal berguna untuk menghindari asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai *principal*. Menurut Brigham dan Huston (2001) isyarat atau sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela (*voluntary*) melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu

yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun non-akuntansi yaitu yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Penelitian Terdahulu

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh mekanisme *good corporate governance* yang diproxikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *Price To Book Value* (PBV) dan *Good Corporate governance* (GCG) sebagai variabel independen yang diukur dengan menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi. Peneliti juga menggunakan size perusahaan sebagai variabel kontrol yang diukur dengan menggunakan log total aset yang ada pada perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, ukuran dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suhartanti dan Asyik (2015) tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan otomotif di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan otomotif.

Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan oleh ROA berdampak pada kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien positif sedangkan kinerja keuangan berdampak pada dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dengan arah koefisien negatif. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Muslih (2018) tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor asuransi. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional sesudah dimoderasi oleh ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen sesudah dimoderasi oleh ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil komite audit sesudah dimoderasi oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Andana *et al.*, (2018) tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel moderating mampu memperlemah hubungan antara dewan komisaris terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel moderating memperkuat hubungan antara dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Jamaluddin *et al.*, (2019) dalam penelitiannya yang berjudul Mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan enterprise risk management sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan ERM sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dari hasil penelitian yang dilakukan dapat

disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial dan jumlah komisaris independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 33 (2014), menyatakan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan sebagai komisaris independen. Dalam perusahaan sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan pada perusahaan publik. Maka adanya komisaris independen dalam perusahaan sangat diperlukan dengan harapan agar kepentingan saham minoritas dan kepentingan pemangku kepentingan yang lain dapat terlindungi. Taylor, 2001 (dalam Julianti, 2015) menyatakan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₁: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas menyebutkan bahwa pengertian Direksi dalam Perseroan Terbatas adalah organ Perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan anggaran dasar. Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan dan strategi yang akan diambil baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Syafitri *et al.*, (2018) berpendapat bahwa dewan direksi secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka harga saham juga akan ikut meningkat sehingga mengakibatkan kenaikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₂ : Dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip akuntansi yang baik. Keberadaan komite audit sebagai mekanisme pengendalian penyusunan laporan keuangan dapat mengurangi kesempatan kecurangan dalam kelola perusahaan. Sehingga komite audit sangat diperlukan untuk mencegah terjadinya tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Teori ini di dukung hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Onasis dan Robin (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan komponen dari *good corporate governance* mewakili *prinsip fairness* (kesetaraan dan kewajaran). Prinsip ini mencakup kejelasan hak-hak stakeholder dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor khususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan. Kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Pihak manajemen perusahaan juga akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari

pengambilan keputusan yang salah (Wahyudi dan Pawestri, 2006), semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat bekerja untuk kepentingan pemegang saham yaitu dirinya sendiri. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₄: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Taylor, 2001 (dalam Julianti, 2015) menyatakan bahwa tingginya proporsi untuk komisaris independen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sekaredi (2011) menyatakan bahwa banyaknya jumlah dewan komisaris independen dapat mempengaruhi tingkat kinerja keuangan pada perusahaan. Semakin banyak jumlah komisaris independen terhadap total jumlah komisaris pada perusahaan dapat menciptakan tata kelola kelola perusahaan yang baik, apabila komisaris independen di perusahaan semakin banyak maka pengawasan terhadap kinerja manajemen akan semakin ketat, dan berpengaruh pada kinerja keuangan di perusahaan. Kinerja keuangan sendiri dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₅: Kinerja keuangan memoderasi positif hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan.

Hardikasari 2011, (dalam Sukandar dan Rahardja, 2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran dewan yang besar tidak bisa melakukan koordinasi, komunikasi, dan pengambilan keputusan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang mewakili dewan yang lebih kecil. Namun menurut Dalton *et al.*, 1999, (dalam Sukandar dan Rahardja, 2014) menyatakan bahwa ada hubungan positif antara ukuran dewan dan kinerja perusahaan. Dewan direksi merupakan satu mekanisme *corporate governance* yang penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan, jumlah dewan direksi pada perusahaan semakin banyak maka tingkat keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan semakin tinggi dimana hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, Dan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Dan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik maka nilai perusahaan juga akan baik. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₆: Kinerja keuangan memoderasi positif hubungan antara dewan direksi terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Komite audit bertugas untuk memastikan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip akuntansi yang baik. Komite audit haruslah independen sehingga tidak dapat dipengaruhi oleh pihak lain dalam menjalankan fungsi pengawasan. Jika perusahaan memiliki komite audit yang independen, maka pengawasan yang dilakukan oleh komite audit akan semakin baik sehingga dapat meminimalisir kesalahan yang dapat dilakukan oleh manajemen dimana hal tersebut berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik pula. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₇: Kinerja keuangan memoderasi positif hubungan antara komite audit terhadap nilai Perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Kepemilikan saham manajerial merupakan salah satu yang dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham karena dalam pengambilan keputusan yang diambil. Ross *et al.*, (2013) menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial akan mendorong manajemen berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajemen risiko, ketika saham manajerial meningkat maka manajer akan mengelola risiko dengan lebih hati-hati dan diharapkan tingkat pengelolaan perusahaan dapat berjalan semakin baik dan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik tercermin pada laporan keuangan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang akan diuji adalah:

H₈: Kinerja keuangan memoderasi positif hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan termasuk kedalam penelitian kausal komparatif, yaitu Penelitian kausal komparatif disebut juga penelitian *ex-post facto* bertujuan menguji hipotesis dan merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antara beberapa variabel. Penelitian ini mengambil populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pengambilan sampel penelitian berdasarkan *purposive sampling*.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak langsung yang diambil dari perusahaan, tetapi diperoleh dalam bentuk data yang sudah dikumpulkan dan diolah dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa data yang dapat diakses melalui web (www.idx.co.id) periode 2016-2018.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dalam penelitian kali ini yang digunakan, yaitu :

Tabel 1
Operasionalisasi Variabel

Variabel dan Definisi Variabel	Indikator	Pengukuran	Skala
<p>Komisaris Independen (X₁)</p> <p>Variabel komisaris independen dihitung melalui presentase komisaris independen dibandingkan jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris (Lestari <i>et al.</i>, 2014)</p>	Jumlah Komisaris Independen Seluruh Dewan Komisaris	$KI = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Seluruh Dewan Komisaris}} \times 100 \%$	Rasio
<p>Dewan Direksi (X₂)</p> <p>Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Siallagan dan Machfoedz, 2006)</p>	Jumlah Dewan Direksi	Dewan Direksi = Jumlah Dewan Direksi	Rasio

<p>Komite Audit (X₃)</p> <p>Variabel komite audit menggunakan prosentase jumlah tim audit independen dibandingkan seluruh anggota dewan audit (Kusumaningtyas, 2012)</p>	<p>Jumlah auditor independen</p> <p>Seluruh komite audit</p>	$KA = \frac{\text{Jumlah Audit Independen}}{\text{Seluruh Komite Audit}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>Kepemilikan Manajerial (X₄)</p> <p>Diukur melalui proporsi saham yang dimiliki manajer pada akhir tahun yang dinyatakan dalam prosentase dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar di pasar (Suyanti, 2010)</p>	<p>Saham Manajer</p> <p>Saham beredar</p>	$KM = \frac{\text{Saham Manajer}}{\text{Saham Yang Beredar}} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham jika harga saham meningkat. Nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Tobin's Q</p>	<p>Tobin's Q = Nilai Perusahaan</p> <p>ME = Harga saham penutupan x jumlah saham beredar</p> <p>D = Debt (total hutang)</p> <p>TA = Firms's Assets (total aset)</p>	$Tobin's Q = \frac{ME + D}{TA} \times 100\%$	<p>Rasio</p>
<p>Kinerja Keuangan (Z)</p> <p>Variabel ini menggunakan penghitung kinerja keuangan dengan menggunakan Return On Asset (ROA), rumus untuk mencari Return On Asset (ROA) menurut Sarafina dan Saifi (2017) adalah penghasilan bersih dibagi total aset.</p>	<p>Laba bersih setelah pajak</p> <p>Total Aset</p>	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	<p>Rasio</p>

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik adalah uji yang digunakan sebelum melakukan uji regresi untuk mengetahui apakah data tersebut normal atau tidak. Uji asumsi klasik dilakukan agar hasil analisis regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best, Linear, Unbiased Estiator*). ada beberapa macam uji asumsi klasik uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, analisis regresi linier berganda.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS versi 23 dari variabel-variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2
Descriptive Statistiks

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	81	.000800	.175100	.052532	.039780
Dewan Direksi	81	.200000	1.100000	.559259	.229007
Komisaris Independen	81	.250000	.500000	.380202	.071870
Komite Audit	81	.666700	.666700	.666700	.000000
Kepemilikan Manajerial	81	.000000	.236900	.035058	.046196
Tobin's Q	81	.019000	1.403000	.265930	.273005
Valid N (listwise)	81				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2021

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variabel independen dan variabel dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal (Ghozali, 2016). penelitian ini belum berdistribusi secara normal atau tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji transformasi data dalam penelitian ini menghasilkan 81 sampel data dari 126 data sampel, terdapat 45 data sampel nilai ekstrim dalam observasi nilai yang jauh atau beda sama sekali dengan sebagian besar nilai lain dalam sampel, jadi dari data tersebut harus dihapus atau dibuang agar menghasilkan data baru. Dengan hasil data baru yang telah diuji menggunakan uji transformasi data dapat dilihat bahwa data yang diuji kembali telah berdistribusi normal dan dapat dilihat maka dilakukan uji normalitas data dengan menggunakan analisis *kolmogronov smirnov*.

Uji Multikolinearitas

Tujuan dari uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang ditentukan dalam korelasi tersebut ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam penelitian ini menggunakan nilai *Varianec Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance* untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas atau korelasi antar variabel dalam penelitian. Multikoleniaritas terjadi jika nilai *VIF* > 10 dan nilai *tolerance* < 0,01. Dapat dilihat dari tabel berikut apakah variabelvariabel tersebut bebas dari multikolinearitas atau tidak.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerane	VIF	
Dewan Direksi	.092	9.903	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Komisaris Independen	.709	7.669	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Komite Audit	.611	7.995	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kepemilikan Manajerial	.106	6.419	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2012), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual atau satu pengamat ke pengamat lain. Jika *variance* dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap, maka dapat disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Yaitu pada pola tertentu seperti titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar

kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Dalam uji autokorelasi bermaksud untuk melakkan uji model dalam regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dilihat dari menggunakan uji durbin-watson yang dimana sebuah model dikatakan terbebas dari autokorelasi jika $du < dw < 4-du$ dan untuk nilai du dapat dilihat dari table *Durbin-Waston* atau Angka *Durbin-Waston* dianta -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji pengaruh variabel mekanisme *corporate governance* yang diproksi oleh Komisaris Independen (KI), Dewan Direksi (DD), Komite Audit (KA) dan Kepemilikan Manajerial (KP) terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q dengan kinerja keuangan yang diproksi oleh ROA. Hasil Analisis koefisien regresi yang termasuk dalam perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 - 2018.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4
Hasil Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta			
Dewan Direksi	.913	.452	.573	2.019	.047	H ₁ Diterima
Komisaris Independen	1.815	1.261	.441	1.439	.154	H ₂ Ditolak
Komite Audit	.827	.521	.672	2.766	.006	H ₃ Diterima
Kepemilikan Manajerial	-.318	.530	-.158	-.600	.550	H ₄ Ditolak
Dewan Direksi.ROA	.395	2.113	.125	.187	.852	H ₅ Ditolak
Komisaris Independen.ROA	-7.553	5.360	-1.805	-1.409	.163	H ₆ Ditolak
Komite Audit.ROA	6.270	4.527	1.888	1.385	.170	H ₇ Ditolak
Kepemilikan Manajerial.ROA	3.698	2.658	.375	1.391	.168	H ₈ Ditolak

*Adjusted R*² = 1.074
F Hitung = 8.887 Sig = 0.000

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Uji Koefisien Regresi (Uji F)

Uji F dipergunakan untuk memeriksa apakah model regresi yang pada penelitian ini signifikan atau tidak signifikan. Uji F bisa mendeteksi menggunakan tabel ANOVA. Berikut yang digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji F pada analisis regresi. Jika nilai signifikan < 0,05 maka model regresi layak digunakan pada sebuah penelitian, jika nilai signifikan > 0,05 maka model regresi tidak layak untuk digunakan pada penelitian.

Hasil perhitungan dengan menggunakan progam SPSS versi 23 diketahui bahwa *F* hitung 8,887 dengan nilai tingkat signifikan sebesar 0,000, karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 atau 5% maka *H*₀ ditolak dan menerima *H*_a. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi

kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016 – 2018. Dan data dalam penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Hasil uji t antara ukuran dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kinerja keuangan dapat dilihat hasilnya sebagai berikut:

Berikut Hasil pengujian parsial dapat kita lihat pada tabel di atas, (a) pengaruh Dewan Direksi terhadap nilai perusahaan, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,019 dengan nilai signifikan sebesar 0,047 dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_1) diterima, yang berarti hipotesis (H_1) terdukung, artinya Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (b) pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,439 dengan nilai signifikan sebesar 0,154 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_2) ditolak, yang berarti hipotesis (H_2) tidak terdukung, artinya komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (c) pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,766 dengan nilai signifikan sebesar 0,006 dan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_3) diterima, yang berarti hipotesis (H_3) terdukung, artinya komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (d) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -0,600 dengan nilai signifikan sebesar 0,550 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_4) ditolak, yang berarti hipotesis (H_4) tidak terdukung, artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (e) pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROA, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,187 dengan nilai signifikan sebesar 0,852 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_5) ditolak, yang berarti hipotesis (H_5) tidak terdukung, artinya Dewan Direksi dengan moderasi ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (f) pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROA, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar -1,409 dengan nilai signifikan sebesar 0,163 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_6) ditolak, yang berarti hipotesis (H_6) tidak terdukung, artinya komisaris independen dengan moderasi ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (g) pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROA, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,385 dengan nilai signifikan sebesar 0,170 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_7) ditolak, yang berarti hipotesis (H_7) tidak terdukung, artinya komite audit dengan moderasi ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (h) pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ROA, dari hasil perhitungan uji diatas dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1,391 dengan nilai signifikan sebesar 0,168 dan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 ($\alpha=0,05$) maka hipotesis (H_8) ditolak, yang berarti hipotesis (H_8) tidak terdukung, artinya kepemilikan manajerial dengan moderasi ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi parsial (R^2) digunakan untuk mengukur apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar nilai prosentase kontribusi antara dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2016 – 2018.

Berdasarkan nilai *R square* dapat diartikan pula dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0,460 atau 46% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penambahan ukuran anggota komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal. Sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan komisaris independen tidak mengikat. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Firdausya *et al.*, (2013) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penambahan jumlah dewan direksi disesuaikan dengan perusahaan sangat diperlukan, karena dengan menambahkan dewan direksi yang disesuaikan dengan setiap bidang diperusahaan akan mempermudah dilakukannya pengendalian terhadap operasional perusahaan sehingga akan lebih mudah untuk dilakukannya kebijakan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Andana *et al.*, (2018), Wardoyo dan Theodora (2013) dan Hartono dan Yeterina (2014) bahwa dewan direksi berpengaruh dengan koefisien positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit dibentuk oleh komisaris independen untuk menjalankan fungsi pengawasan internal. Keberadaan komite audit sebagai mekanisme pengendalian penyusunan laporan keuangan dapat mengurangi kesempatan kecurangan dalam kelola perusahaan. Sehingga komite audit sangat diperlukan untuk mencegah terjadinya tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Muslih (2018) yang menyatakan bahwa komite audit sebelum dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Artinya, semakin tinggi nilai jumlah komite audit maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Selain itu Jamaluddin *et al.*, (2020), Siallagan dan Machfoedz (2006), Handayani (2017) dan Onasis dan Robin (2016) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil, manajerial jika diberi saham akan meningkatkan nilai perusahaan tidak didukung secara statistic, disebabkan karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan, karena tidak semua keuntungan yang di dapat perusahaan dapat dinikmati oleh manajemen, yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jamaluddin *et al.*, (2020), Alfinur (2016) dan Handayani (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

kinerja keuangan tidak memoderasi positif antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan atau dapat diartikan bahwa tidak ada pengaruh jumlah komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kinerja keuangan. Penambahan ukuran anggota komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal. Sementara pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan komisaris independen tidak mengikat dan hal tersebut juga berpengaruh terhadap pengawasan pada laporan keuangan. Karena belum banyak penelitian yang menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi maka hasil penelitian ini belum ada pendukung dari hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh komposisi jumlah dewan direksi terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kinerja keuangan. Bahwa kinerja keuangan tidak memperkuat hubungan antara dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Dewan direksi merupakan satu mekanisme *corporate governance* yang penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan yang baik. Sehingga jumlah dewan direksi pada perusahaan semakin banyak maka tingkat keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan semakin tinggi dimana hal tersebut dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Secara fakta, kinerja keuangan memoderasi positif pengaruh dewan direksi terhadap nilai perusahaan tidak didukung. Hal ini dapat disebabkan oleh ukuran direksi yang terlalu besar akan menyebabkan timbulnya permasalahan agensi. Karena terbatasnya penelitian dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi maka belum ada penelitian yang dapat mendukung hasil dari penelitian ini. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Andana *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan oleh *return on equity* (ROE) sebagai variabel moderating berpengaruh positif dan signifikan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, tidak ada pengaruh komposisi jumlah komite audit terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kinerja keuangan. Bahwa kinerja keuangan tidak memperkuat hubungan antara komite audit terhadap nilai perusahaan. Jumlah anggota komite audit yang semakin banyak bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga meningkat. Anggota komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk. Karena terbatasnya penelitian dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi maka belum ada penelitian yang dapat mendukung hasil dari penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Muslih (2018) dan Suhartanti dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel moderating dalam hubungan antara komite audit terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh komposisi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi kinerja keuangan. Bahwa kinerja keuangan tidak memperkuat hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Faktanya kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena terbatasnya penelitian dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi maka belum ada penelitian yang dapat mendukung hasil dari penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhartanti dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa pengaruh kinerja keuangan sebagai variabel moderating dalam hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat ditarik simpulan sebagai berikut: (1) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Penambahan ukuran anggota komisaris independen dimungkinkan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal. (2) Dewan direksi berpengaruh positif antara jumlah dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Penambahan jumlah dewan direksi disesuaikan dengan perusahaan sangat diperlukan, karena dengan menambahkan dewan direksi yang disesuaikan dengan setiap bidang diperusahaan akan mempermudah dilakukannya pengendalian. (3) Komite audit pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit akan meningkatkan kualitas pengawasan internal dan memberikan mekanisme *check and balance* yang optimal dengan tujuan memberikan perlindungan maksimal kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya melalui kualitas laporan keuangan. (4) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyaknya perusahaan publik di Indonesia memiliki porsi kepemilikan manajerial yang relatif rendah sehingga tidak ada pengaruh yang signifikan dalam fungsi manajerial untuk mengurangi *agency problem*. (5) Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Pandangan mekanisme *corporate governance* hanya sebagai suatu ketaatan regulasi, perusahaan belum menyadari manfaat adanya mekanisme *corporate governance* karena aturan mengenai mekanisme *corporate governance* tersebut belum tegas sehingga tidak berjalan efektif. (6) Kinerja keuangan tidak memoderasi positif hubungan antara dewan direksi terhadap nilai perusahaan. ukuran direksi yang terlalu besar akan menyebabkan timbulnya permasalahan agensi. (7) Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Anggota komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk. (8) Kinerja keuangan tidak memoderasi positif pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa simpulan, keterbatasan maka terdapat saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik yaitu untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut: (1) penelitian selanjutnya perlu menambah data observasi atau memperpanjang periode pengamatan, (2) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, satu variabel dependen dan satu variabel moderasi sehingga masih banyak faktor lain yang mungkin memiliki pengaruh signifikan namun tidak terdeteksi, (3) Mengambil sampel seluruh perusahaan yang listing di BEI, agar hasil penelitian menjadi lebih representative.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing di BEI, *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1): 44-50.
- Andana, D, M. Sofia dan Akhirman. 2018. Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji. Tanjung Pinang, Kepulauan Riau.
- Aras, G., dan Crowther, D. 2008. Governance and Sustainability An investigation into the relationship between corporate sustainability. *Management Decision*. 46(3): 433-448.
- Assih, P., A.W. Hastuti, dan Parawiyati 2005. Pengaruh Manajemen Laba Pada Nilai Dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2(2): 125-144.
- Bhagat, S., dan Bolton, B. 2008. Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance*, 14: 257-273.
- Brigham dan Houston. 2006. *Fundamentals Of Financials Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ermayanti, D. 2009. *Kinerja Keuangan Perusahaan*. Harian Kompas 15. Jakarta.
- Firdausya, Z. S., S. Fifi, dan E. Widyar. 2013. Pengaruh Mekanisme Good Corporate governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan. Dinas Pendidikan Nasional Karsel dan Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin. 1(3).
- Ghozali dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. BP UNDIP. Semarang.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi 5. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Handayani, B. D. 2017. Mekanisme Corporate governance, Enterprise Risk Manajement, dan Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21: 70-81.
- Hartono, D .F., dan W. N. Yeterina. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate governance Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 3(2).
- Jamaluddin, J., S. B. Hermanto, Fidiana, F. 2019. Mekanisme Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Enterprise Management Sebagai Variabel Moderasi. *Wahana Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 23(1): 59-80.
- Julianti, D.K. 2015. Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Universitas Negeri Semarang. Semarang.

- Kiswara, E. 1999 *Teori Keagenan (Agency Theory), Wujud Kepedulian Akuntansi Pada Makna Informatif Pengungkapan Laporan Keuangan*. Media Akuntansi.
- Kurnia, D. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividend An Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Provinsi Banten Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2): 178.
- Kusumaningtyas, M. 2012. 'Pengaruh Independensi Komite Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Manajemen Laba', *Prestasi*. 9(1).
- Lastanti, S. H. 2005. Tinjauan Terhadap Kompetensi Dan Independensi Akuntan Public Refleksi Atas Skandal Keuangan, *Accounting, Auditing, anInformation Research Media*, 5: 85-97.
- Lestari, N., M. Khafid, dan I. Anisykurlillah. 2014. Pengaruh Good Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(1).
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate governance*. PT Era Adicitra Intermedia. Solo
- Norwani, N. M., Z. Z. Mohammad, dan I.T Chek. 2011. *Corporate governance Failure and Its Impact on Financial Reporting Within Selected Company*. *International Journal of Business and Social Science*, 2(21): 205-213.
- Onasis, K., dan R. Robin. 2016. Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi.*, 2(1): 1-22.
- Ross, S. A., R. Westerfield, dan J. F. Jaffe, 2013. *Corporate Finance*. McGraw-Hill Irwin.
- Santoso. A. 2017. Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel Intervening. *Jurnal Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*, 67-77.
- Sartono, A. 2002 *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Satria, I., dan Hatta, I. H. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham 10 Bank Terkemuka Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 19(2): 179.
- Sarafina, S., dan M., Saifi, 2017. Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(3), 108-117.
- Sekaredi, S. 2011. Pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Siallagan, H. dan M. M Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate governance, kualitas laba dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Suhartanti, T. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(8).
- Sukandar, P. P., dan Rahardja. 2014. Pengaruh ukuran dewan direksi dan dewan komisaris serta ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3): 1-7.
- Suyanti, A. N., Rahmawati, dan Y. A. A. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2004-2007, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 4(3): 173-183.
- Syafitri. T., Nuzula, N. F., dan Nurlailly. 2018. Pengaruh Good Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 56(1): 118-126.
- Utami, D. H. P, dan M. Muslih. 2018. Pengaruh Good Corporate governance terhadap NilaiPerusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akrab Juara*, 3(3): 111-125.
- Wahyudiono, B. 2014. *Laporan Keuangan (edisi ke-1)*. Jakarta Raih Asa Sukses. Jakarta.
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang

- Wardoyo, dan V. M. Theodora. 2013. Pengaruh *Good Corporate governance, Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2): 132-149.
- Ya'acob, N. S. 2016. CEO Duality and Compensation in the Market for Corporate Control Evidence from Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35: 309-318.