

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE MELALUI MEDIASI KINERJA KEUANGAN

Yessy Irena Yulianti¹, Wendy², M. Irfani Hendri³, M. Ridwan Ristyawan⁴, Anggraini Syahputri⁵

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia¹

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia²

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia³

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia⁴

Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia⁵

E-mail: yessyirenay@gmail.com¹

Abstract: *This study aims to analyze the impact of the implementation of good governance practices on firm value—both directly and indirectly through financial performance—among companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The study sample consists of 54 companies selected using a purposive sampling method. The independent variables include board size, institutional ownership, the proportion of independent directors, and the frequency of audit committee meetings. Firm value is measured using the Tobin's Q ratio, while financial performance is proxied by return on assets. Data analysis was conducted using Eviews version 12 through descriptive analysis, model selection, hypothesis testing, and Sobel's test to identify significant mediating effects. The results indicate that the frequency of audit committee meetings, institutional ownership, and financial performance have a positive and significant effect on firm value, whereas board size and the number of independent directors have a negative but insignificant effect on firm value. Furthermore, board size has a positive and significant effect on financial performance, while other governance variables do not show a significant effect on financial performance. Mediation testing indicates that only the size of the board of commissioners indirectly influences firm value through financial performance. These findings suggest that corporate governance mechanisms exert differing patterns of influence on firm value; consequently, firms need to enhance the effectiveness of oversight activities and optimize the role of the board of commissioners to strengthen financial performance and firm value.*

Keywords: *Good Corporate Governance; Financial Performance; Enterprise Value; Mediation Mechanisms; Food and Beverage Sector.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak penerapan praktik Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan, pada perusahaan di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Sampel penelitian terdiri dari 54 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Variabel independen meliputi ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan frekuensi rapat komite audit. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, sedangkan kinerja keuangan diukur dengan Return on Assets. Analisis data dilakukan dengan menggunakan Eviews versi 12 melalui metode analisis deskriptif, pemilihan model, pengujian hipotesis, dan pengujian sobel untuk melihat efek mediasi yang signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi rapat komite audit, kepemilikan institusional, dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran dewan komisaris dan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara variabel tata kelola lainnya tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengujian mediasi menunjukkan bahwa hanya ukuran dewan komisaris yang memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memiliki pola pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan, sehingga perusahaan perlu meningkatkan efektivitas aktivitas pengawasan serta mengoptimalkan peran dewan komisaris untuk memperkuat kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Mekanisme Mediasi; Sektor Makanan dan Minuman.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang merepresentasikan persepsi pasar terhadap potensi jangka panjang perusahaan. Perusahaan dengan nilai yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Nasihin et al., 2025). Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan pada saat tertentu. Melainkan juga menggambarkan ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan (Howard & Santioso, 2022).

Sektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional. Kontribusinya terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) relatif stabil dan cenderung meningkat dari tahun ke tahun. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (2024), pada tahun 2021 kontribusi tercatat sebesar 6,61%, kemudian 6,32% pada tahun 2022, 6,55% pada tahun 2023, dan mencapai 6,92% pada tahun 2024. Namun demikian, peningkatan kontribusi sektor ini tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan hasil pengolahan data penelitian, nilai perusahaan yang diprosksikan dengan Tobin's Q menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi dengan nilai minimum sebesar 0,51 dan maksimum mencapai 7,21 (Data olahan, 2026). Di sisi lain, kinerja keuangan yang diprosksikan dengan Return on Assets (ROA) juga menunjukkan variasi yang signifikan, dengan nilai minimum sebesar -0,4888 dan maksimum sebesar 0,3428 (Data olahan, 2026). Kondisi ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, sehingga menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara kinerja internal perusahaan dan persepsi pasar. Ketidaksesuaian tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung. Dalam konteks ini, terdapat kemungkinan bahwa faktor lain turut memengaruhi nilai perusahaan, khususnya mekanisme Good Corporate Governance (GCG).

Penerapan GCG yang efektif diyakini mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta kualitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga dapat memengaruhi kepercayaan investor terhadap perusahaan (Developmen, 2023). Lebih lanjut, pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan tidak selalu terjadi secara langsung, melainkan dapat melalui kinerja keuangan sebagai mekanisme transmisi. Penerapan GCG yang baik berpotensi meningkatkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan kinerja operasional perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan Return on Assets (Cindy et al., 2024). Kinerja keuangan yang baik tidak hanya menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya, tetapi juga memberikan sinyal positif bagi pasar yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, kinerja keuangan berpotensi menjadi variabel mediasi yang menghubungkan GCG dengan nilai perusahaan, khususnya dalam industri yang memiliki tingkat persaingan tinggi seperti sektor makanan dan minuman.

Namun, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa penerapan GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Desmiza, 2023; Isnawati & Rofiqah Wahdah, 2025; Yana Fajriah & Edy Jumady, 2022). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan pengaruh yang negatif atau tidak signifikan (Elizabet Desi Astuti & Saring Suhendro, 2023; Imam Zhafirulloh Pudjonggo & K., 2022; Rinumawati Duha & Satiman, 2025). Ketidaksesuaian hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan dimediasi oleh kinerja keuangan. Dalam konteks ini, kinerja keuangan berperan sebagai penghubung yang menjelaskan hubungan kausal antara penerapan GCG dan peningkatan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang optimal mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Berdasarkan teori sinyal, informasi keuangan yang relevan menjadi indikator penting yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan (Rusmawati, 2024). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian oleh Aprilia & Purnomo (2024) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh Hartanto et al. (2025), yang menegaskan bahwa profitabilitas berperan penting sebagai variabel mediasi antara GCG dan nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Berdasarkan fenomena empiris dan temuan penelitian sebelumnya, mengenai hubungan antara GCG, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh

mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Secara khusus, penelitian ini menguji pengaruh kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan, sekaligus menguji peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan tersebut. Mekanisme GCG diukur melalui empat indikator utama, yaitu ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan frekuensi rapat komite audit; nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q, dan kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Penelitian ini difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, dengan harapan memberikan kontribusi teoretis terhadap pemahaman hubungan kausal antara tata kelola perusahaan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan, serta implikasi praktis bagi manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui tata kelola yang efektif dan kinerja keuangan yang berkelanjutan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajemen (agent), di mana manajemen diberi wewenang untuk mengelola perusahaan demi memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, perbedaan kepentingan antara kedua pihak menimbulkan masalah keagenan yang dipicu oleh asimetri informasi, karena manajemen memiliki akses informasi yang lebih luas mengenai kondisi internal perusahaan. Kondisi ini membuka peluang terjadinya perilaku oportunistik manajemen, seperti pengambilan keputusan yang tidak efisien dan manipulasi laporan keuangan, yang berpotensi menurunkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Bukti empiris terkini menunjukkan bahwa konflik keagenan masih menjadi isu utama dalam tata kelola perusahaan modern dan berdampak negatif terhadap kinerja serta nilai perusahaan apabila tidak dikendalikan secara efektif (Ankamah-Yeboah et al., 2021; Khandelwal et al., 2023; Wang, 2024). Oleh karena itu, teori keagenan menegaskan pentingnya penerapan mekanisme GCG sebagai instrumen pengawasan internal untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Meskipun mekanisme tersebut menimbulkan biaya keagenan, biaya ini secara teoritis dipandang rasional karena mampu menekan perilaku oportunistik, meningkatkan kinerja keuangan, dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Khandelwal et al., 2023).

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973) yang menjelaskan bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih baik mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal seperti investor, sehingga timbul asimetri informasi. Untuk mengurangi kondisi tersebut, manajemen menyampaikan sinyal kepada pasar melalui pengungkapan informasi dan kebijakan perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa kualitas pelaporan keuangan, kebijakan dividen, serta pengungkapan informasi non-keuangan seperti tanggung jawab sosial dan tata kelola perusahaan. Penelitian empiris menunjukkan bahwa pengungkapan informasi yang berkualitas berfungsi sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan Li et al. (2023), sementara kebijakan dividen mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan dan memengaruhi persepsi pasar (Karunarathne et al., 2021). Selain itu, pengungkapan tanggung jawab sosial dan praktik tata kelola yang transparan dipersepsikan sebagai sinyal kredibel mengenai komitmen manajemen terhadap keberlanjutan dan perlindungan kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Nguyen, 2025).

Nilai Perusahaan

Satu dari banyaknya ukuran yang paling penting menunjukkan bagaimana pasar melihat kinerja dan prospek suatu perusahaan adalah melalui nilainya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mempertahankan keberlanjutan (Rahmawati et al., 2021). Pandangan tersebut sejalan dengan tujuan utama manajemen, yakni memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui upaya peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Selain disebabkan oleh faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan dinamika pasar, nilai perusahaan juga memiliki keterkaitan yang kuat dengan penerapan praktik GCG serta kinerja keuangan yang dicapai. Hal ini dikarenakan nilai suatu perusahaan menunjukkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan di masa mendatang serta keadaan keuangan saat ini (Cindy et al., 2024). Untuk mengukur nilai perusahaan, salah satu rasio

yang banyak digunakan dalam penelitian keuangan adalah Tobin's Q, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saham} \times \text{Saham Beredar}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, ukuran dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme pengawasan penting dalam kerangka tata kelola perusahaan yang bertujuan untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976). Dewan komisaris dengan jumlah anggota yang lebih besar dan latar belakang yang beragam berpotensi memiliki kapasitas pengawasan yang lebih efektif melalui peningkatan independensi pemikiran, keahlian, dan pengalaman, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis dan membatasi perilaku oportunistik manajemen (Fama & Jensen, 1983). Pengawasan yang lebih kuat tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pengelolaan perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Argumen ini masih relevan dan didukung oleh hasil penelitian empiris yang menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Asyik & Nugraha, 2021; Khoirunnisa & Aminah, 2022; Suci Nurahma & Roy Budiharjo, 2022). Standar yang digunakan untuk mencari nilai ukuran dewan komisaris adalah:

$$\text{Ukuran Dewan Komisaris} = \text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Komisaris}$$

H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori agensi, kepemilikan institusional adalah suatu hal yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Lembaga keuangan, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan investor lainnya memiliki sebagian saham yang dikenal sebagai kepemilikan institusional. Investor institusional biasanya lebih pandai menganalisis daripada investor individu. Akibatnya, mereka memiliki kemampuan yang lebih memadai untuk melakukan pengawasan secara ketat terhadap tindakan manajemen (Vishny & Shleifer, 1986). Mayoritas kepemilikan institusional akan meningkatkan efisiensi manajemen, mengurangi biaya agensi, dan meningkatkan kinerja keuangan. Argumen ini serupa dengan penelitian oleh Damarani et al. (2024); Holly et al. (2023); Maharani Nadia Nariswari et al. (2025), yang menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai hasil dari adanya kepemilikan institusional. Rumus berikut digunakan untuk menghitung nilai kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu komponen terpenting dalam menerapkan GCG adalah dewan komisaris yang independen. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik mengatur keberadaan dewan komisaris tersebut. Peraturan tersebut menyatakan bahwa anggota dewan komisaris independen harus berasal dari luar perusahaan dan tidak memiliki hubungan manajerial, keuangan, kepemilikan, atau keluarga dengan perusahaan tersebut (OJK, 2014). Tujuan ketentuan ini adalah untuk menjamin imparialitas dalam mengawasi keputusan dan kebijakan manajemen. Untuk mengurangi kemungkinan tindakan manajemen yang oportunis dan memastikan keputusan sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham, dewan komisaris independen membantu memperkuat fungsi pengawasan perusahaan secara independen dan bebas dari kepentingan internal (Fama & Jensen, 1983). Pendapat ini didukung oleh data empiris, seperti yang ditunjukkan dalam studi oleh Irmalasari et al. (2022) yang menunjukkan bahwa persentase komisaris independen yang lebih tinggi meningkatkan efektivitas mekanisme pengawasan dan, akibatnya, meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian lainnya oleh Mulyani et al. (2022) dan Rahayu & Chairina (2025), juga menemukan bahwa keberadaan komisaris independen mampu meningkatkan

kepercayaan investor melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Rumus berikut digunakan untuk menentukan rasio komisaris independen dalam studi ini:

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

H3: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Frekuensi rapat komite audit mencerminkan intensitas pengawasan yang dilakukan dalam menjalankan fungsi pengendalian terhadap pelaporan keuangan, manajemen risiko, dan kepatuhan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, komite audit yang aktif melalui rapat yang lebih sering berperan sebagai mekanisme monitoring untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Intensitas rapat yang tinggi memungkinkan komite audit melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap kinerja manajemen, mendeteksi potensi penyimpangan, serta menekan perilaku oportunistik, sehingga dapat menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Penguatan fungsi pengawasan tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana didukung oleh temuan empiris yang menunjukkan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Achmad & Akhmad, 2025; Wulanda & Aziza, 2022). Rumus berikut digunakan untuk mengukur indikator komite audit dalam studi ini:

$$\text{Frekuensi Rapat Komite Audit} = \text{Jumlah Seluruh Rapat Komite Audit}$$

H4: Frekuensi Rapat Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Masalah keagenan dapat diminimalkan ketika perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang positif, karena kondisi tersebut menandakan bahwa manajemen telah menjalankan fungsinya secara efektif dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam situasi demikian, investor akan memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap kemampuan manajemen untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan (Jensen & Meckling, 1976). Kinerja keuangan juga berfungsi sebagai sinyal penting yang disampaikan perusahaan kepada pasar. Berdasarkan teori sinyal yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973), informasi positif mengenai kinerja keuangan dapat meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan, yang kemudian tercermin melalui peningkatan permintaan saham di pasar modal. Temuan empiris mendukung pandangan tersebut. Penelitian Rinumawati Duha & Satiman (2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan kinerja finansial sejalan dengan peningkatan nilai pasar perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Darniaty et al. (2023) dan N. Aprilia & Wahjudi (2021), yang menilai kinerja keuangan menggunakan indikator Return on Assets (ROA) sebagai ukuran efisiensi perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat ROA, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Rasio ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{ROA (Return On Assets)} = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$$

H5: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran dewan komisaris merupakan salah satu mekanisme dari GCG yang bertugas mengawasi kebijakan manajemen, memberikan arahan strategis, serta memastikan bahwa keputusan yang diambil sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Semakin besar ukuran dewan komisaris, semakin bervariasi latar belakang, keahlian, dan pengalaman yang dimiliki oleh para anggotanya. Hal ini memungkinkan potensi pemantauan terhadap kegiatan manajemen menjadi lebih efisien (Fama & Jensen, 1983). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ayu Pratiwi et al. (2022), ditemukan bahwa ukuran dewan komisaris memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil yang sama juga diperoleh dalam penelitian Komang Wulandari et al. (2024) dan Febrina & Sri (2022) yang menyebutkan bahwa peningkatan jumlah dewan komisaris di suatu perusahaan dapat mengurangi potensi terjadinya kecurangan. Hal ini

disebabkan oleh kemampuan dewan komisaris untuk menjalankan fungsi pengawasan dengan lebih efektif.

H6: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme pengendalian eksternal dalam GCG yang berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Investor institusional umumnya memiliki kemampuan analitis, akses informasi, serta kekuatan untuk memengaruhi kebijakan manajemen agar tetap berorientasi pada tujuan perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan institusional dianggap mampu meningkatkan efisiensi pengawasan terhadap manajemen (Vishny & Shleifer, 1986). Pengawasan yang lebih ketat mendorong manajemen untuk berfokus pada peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas, yang pada akhirnya berimplikasi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh sejumlah penelitian empiris. Studi yang dilakukan oleh Sitanggang (2021) dan Holly & Lukman (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Ariansyah et al. (2023) juga mengonfirmasi bahwa semakin kuat mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional, semakin tinggi pula kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan. Hasil-hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak hanya berfungsi sebagai pemilik modal, tetapi juga sebagai pengawas aktif yang dapat mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih efektif dan berkelanjutan.

H7: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Menurut teori keagenan, keberadaan dewan komisaris independen berperan penting dalam meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan tujuan utama perusahaan. Dewan komisaris independen juga berfungsi meningkatkan kualitas pengawasan terhadap aktivitas manajerial melalui mekanisme pemantauan yang objektif dan bebas dari pengaruh internal perusahaan (Fama & Jensen, 1983). Efektivitas fungsi pengawasan ini dapat mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi penggunaan sumber daya, yang pada akhirnya berimplikasi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pandangan tersebut didukung oleh hasil penelitian Yuliyanti & Cahyonowati (2023), yang menunjukkan bahwa peningkatan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan karena memperkuat kualitas pengawasan dan sistem pengendalian internal. Hasil serupa juga dilaporkan oleh Solikhah & Suryandani (2022) dan Intia & Azizah (2021), yang menemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki peran signifikan dalam memperkuat fungsi pengawasan dan meningkatkan tanggung jawab manajemen terhadap pemegang saham. Dengan demikian, keberadaan dewan komisaris independen dapat dianggap sebagai mekanisme tata kelola yang efektif dalam mendorong kinerja keuangan yang lebih baik.

H8: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Frekuensi rapat komite audit mencerminkan intensitas pengawasan terhadap proses pelaporan keuangan dan pengelolaan aset perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, rapat komite audit yang dilakukan secara rutin memperkuat fungsi pengawasan, menekan perilaku oportunistik manajemen, serta mendorong efisiensi penggunaan aset, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) (Jensen & Meckling, 1976). Pengawasan yang lebih intensif memungkinkan komite audit memastikan keandalan informasi keuangan dan kualitas pengambilan keputusan manajerial, yang tercermin pada peningkatan ROA. Hal ini sejalan dengan penemuan dalam penelitian Faradea & Suwarno (2022) dan Silkan et al. (2025) yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan ROA yang optimal, merefleksikan kondisi riil perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien dan menghasilkan laba yang berkelanjutan (Michael Spence, 1973). Oleh karena itu, frekuensi rapat komite audit yang lebih tinggi diharapkan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H9: Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Peran Mediasi Kinerja Keuangan

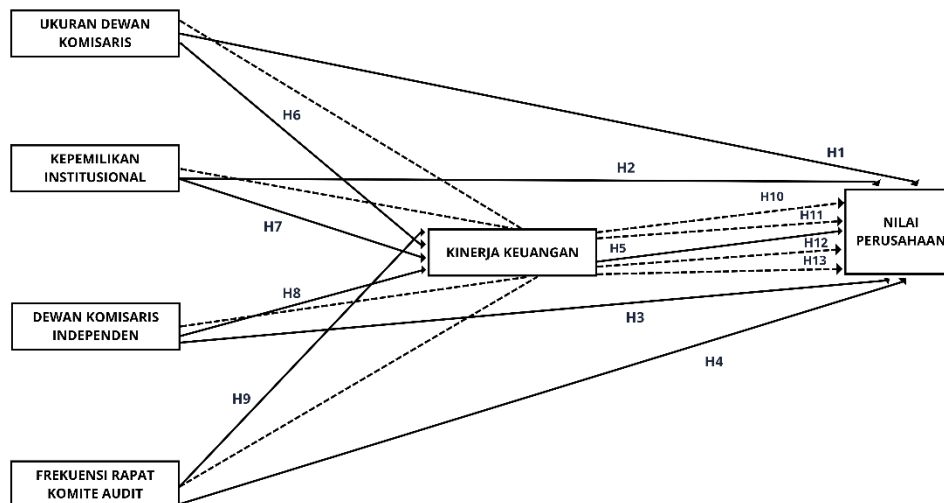
Kinerja keuangan memiliki peranan yang signifikan sebagai variabel penghubung dalam menjelaskan hubungan antara penerapan GCG dan nilai suatu perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, mekanisme GCG seperti kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen, serta komite audit berfungsi untuk memperkuat sistem pengawasan, yang pada gilirannya mengurangi perilaku oportunistik dari manajer (Jensen & Meckling, 1976). Mekanisme ini mendorong manajemen untuk beroperasi dengan lebih efisien dan mencapai hasil finansial yang positif. Selain itu, dalam konteks teori sinyal, kinerja keuangan dipandang sebagai indikator positif dari perusahaan kepada pasar tentang prospek keberlangsungan perusahaan di masa mendatang (Michael Spence, 1973). Keuntungan yang tinggi dan laporan keuangan yang jelas meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian empiris juga mendukung fungsi mediasi ini, seperti penelitian oleh Astuti & Suhendro (2023) yang menemukan bahwa kinerja keuangan menjembatani pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; Dwiba (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris memiliki dampak pada nilai perusahaan melalui ROA; Wijaya et al. (2022) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan; dan Susanto & Indrabudiman (2023) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi jembatan pengaruh frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa kinerja keuangan berfungsi sebagai penghubung antara mekanisme GCG dan peningkatan nilai perusahaan.

H10: Kinerja keuangan memediasi pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

H11: Kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

H12: Kinerja keuangan memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

H13: Kinerja keuangan memediasi pengaruh frekuensi rapat komite audit terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1 Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Pendekatan ini memungkinkan pengujian hubungan sebab-akibat antarvariabel berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik (Sugiyono, 2021). Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar secara konsisten di IDX selama periode penelitian, (2) tidak mengalami delisting, dan (3) menerbitkan laporan tahunan serta laporan keuangan lengkap yang dapat diakses publik. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 54 perusahaan dengan total 216 observasi.

Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data panel, yaitu gabungan antara data cross-section (54 perusahaan) dan time-series (periode 2021–2024). Data ini bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan di situs web resmi IDX atau situs web masing-masing perusahaan. Variabel independen terdiri atas mekanisme GCG, yaitu kepemilikan institusional (KI), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan komisaris (UDK), dan Frekuensi Rapat komite audit (FRKA). Variabel mediasi adalah kinerja keuangan (KK) yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (NP) yang diproksikan dengan Tobin's Q.

Berdasarkan Baltagi (2021), analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan perangkat lunak EVIEWS versi 12. Tahapan analisis data meliputi: (1) analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian; (2) pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model panel terpilih yang paling sesuai; (3) pengujian hipotesis melalui uji statistik t, uji statistik F, dan koefisien determinasi (Adjusted R²); serta (4) pengujian pengaruh mediasi menggunakan uji Sobel. Pengujian dilakukan melalui dua persamaan regresi untuk menguji hipotesis penelitian secara empiris, yaitu persamaan pertama untuk menguji pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, dan persamaan kedua untuk menguji pengaruh mekanisme GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung dihitung melalui hasil perkalian koefisien regresi hasil estimasi panel pada kedua persamaan tersebut, sedangkan signifikansi pengaruh mediasi diuji pada tingkat signifikansi 5 persen (Hayes, 2022). Persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Model I = $\beta_0 + \beta_1KI_{it} + \beta_2DKI_{it} + \beta_3UDK_{it} + \beta_4KA_{it} + \epsilon_{it}$

Model II = $\alpha_0 + \alpha_1KI_{it} + \alpha_2DKI_{it} + \alpha_3UDK_{it} + \alpha_4KA_{it} + \alpha_5KK_{it} + \epsilon_{it}$

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1. Tabel tersebut memberikan gambaran karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan kecenderungan dan variasi data antarvariabel. Informasi ini menjadi dasar awal sebelum dilakukan analisis data lebih lanjut.

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	UDK	DKI	KI	FRKA	ROA	TOBINSQ
Mean	3.733010	0.415388	0.676309	6.106796	0.056188	1.634369
Median	3.000000	0.400000	0.699700	4.500000	0.057350	1.275000
Maximum	8.000000	0.670000	0.971400	43.000000	0.342800	7.210000
Minimum	2.000000	0.200000	0.058700	0.000000	-0.488800	0.510000
Std. Dev	1.498480	0.088172	0.184212	4.866837	0.100533	1.140347
Skewness	0.888857	0.563765	-0.762526	4.964915	-1.183044	2.403750
Kurtosis	3.272682	2.575278	3.144780	33.15742	9.147029	10.22703
Observations	206	206	206	206	206	206

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026.

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sebanyak 206 data observasi setelah melalui prosedur residual-based trimming. Trimming dilakukan dengan mengeluarkan sepuluh observasi dengan nilai residual paling ekstrem, yang terdiri atas lima residual terendah dan lima residual tertinggi. Berdasarkan hasil tersebut, variabel-variabel penelitian secara umum memiliki tingkat variasi data yang beragam, mulai dari variasi rendah yang ditemukan pada proporsi dewan komisaris independen (DKI) dan kepemilikan institusional (KI), variasi moderat pada variabel ukuran dewan komisaris (UDK) dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, hingga variasi tinggi pada variabel frekuensi rapat komite audit (FRKA) dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Perbedaan tingkat variasi ini mencerminkan adanya perbedaan karakteristik antarperusahaan dalam sampel penelitian. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa data penelitian bersifat heterogen dan data ini masih layak digunakan dalam analisis regresi data panel, yang tercermin dari perbedaan nilai rata-rata, standar deviasi, serta rentang nilai minimum dan maksimum pada masing-masing variabel.

Uji Pemilihan Model

Pemilihan model terbaik regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan melalui 3 tahapan pengujian. Pengujian tersebut dilakukan secara terpisah pada masing-masing model. Pengujian ini bertujuan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai pada setiap model yang dianalisis. Adapun hasil pengujian pemilihan model regresi data panel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil Uji Pemilihan Model Terbaik

Uji Pemilihan Model	Model I	Model II
Uji Chow		
Cross-section F (Prob.)	4.919097 (0.0000)	5,1017 (0,0000)
Keputusan	FEM	FEM
Uji Hausman		
Chi-square (Prob.)	2.907753 (0.5734)	6,5750 (0,2542)
Keputusan	REM	REM
Uji Lagrange Multiplier (LM)		
Breusch-Pagan (Prob.)	73.11432 (0.0000)	72,7682 (0,0000)
Keputusan	REM	REM
Model Regresi Terpilih	REM	REM

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026.

Pada Tabel 2 disajikan hasil uji pemilihan model regresi panel pada Model I dan Model II, di mana Model I menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi, sedangkan Model II menguji pengaruh variabel independen dan variabel mediasi terhadap variabel dependen. Pemilihan model regresi panel dilakukan menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) pada taraf signifikansi 5%. Hasil uji Chow pada kedua substruktur menunjukkan bahwa model Fixed Effect (FEM) lebih tepat dibandingkan model Common Effect (CEM), yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas Cross-section F dan Cross-section Chi-square sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan dengan uji Hausman untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai.

Berdasarkan hasil uji Hausman, Model I menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,5734 dan Model II sebesar 0,2542, yang mengindikasikan bahwa Random Effect Model (REM) lebih sesuai digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM). Hasil tersebut diperkuat oleh uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan) yang pada kedua model menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga REM lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Dengan demikian, Random Effect Model (REM) ditetapkan sebagai model estimasi untuk kedua model dalam penelitian ini. Berdasarkan pemilihan model tersebut, pengujian asumsi klasik tidak dilakukan secara terpisah, namun untuk mengantisipasi potensi pelanggaran asumsi, khususnya heteroskedastisitas, estimasi dilakukan dengan menerapkan robust standard error metode White-diagonal (Irawan & Purwanti, 2025).

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan menguji hubungan antarvariabel penelitian sesuai dengan model yang telah ditetapkan. Pengujian hipotesis meliputi uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), serta koefisien determinasi (Adjusted R-squared). Seluruh pengujian tersebut diterapkan pada kedua substruktur penelitian dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Model I (ROA)	Model II (TOBINS'Q)
Konstanta	-0.014767	-0.830971
P-value	0.7143	0.0667
DKI	0.051507	-0.060396
P-value	0.4775	0.9335
FRKA	-0.002349	0.028573
P-value	0.1767	0.0240

KI	0.009237	0.001056
<i>P-value</i>	0.8289	0.0281
UDK	0.015385	-0.079064
<i>P-value</i>	0.0018	0.1326
ROA	-	4.984573
<i>P-value</i>	-	0.0009
R-squared	0.071563	0.205103
Adjusted R-squared	0.053086	0.185230
F-statistic	3.873203	10.32096
Prob (F-statistic)	0.004705	0.000000
Durbin-Watson	1.563119	1.380049

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026.

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian hipotesis pada model pertama dengan hasil pengujian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang dibuktikan oleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0047 ($< 0,05$), sehingga model penelitian dinyatakan layak secara statistik. Secara parsial, hasil uji t menunjukkan bahwa hanya variabel ukuran dewan komisaris (UDK) yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, dengan nilai koefisien sebesar 0,015385 dan probabilitas 0,0018 ($< 0,05$). Sebaliknya, variabel dewan komisaris independen (DKI), frekuensi rapat komite audit (FRKA), dan kepemilikan institusional (KI) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas masing-masing variabel yang lebih besar dari 0,05. Sementara itu, nilai koefisien determinasi (Adjusted R-squared) sebesar 0,0531 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model hanya mampu menjelaskan variasi ROA sebesar 5,31%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Sedangkan pada hasil pengujian hipotesis pada model kedua, hasil pengujian simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam model berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dibuktikan oleh nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga model penelitian dinyatakan layak secara statistik. Secara parsial, hasil uji t menunjukkan bahwa FRKA, KI, dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, masing-masing dengan nilai probabilitas $< 0,05$. Sebaliknya, dewan komisaris independen (DKI) dan ukuran dewan komisaris (UDK) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,9335 dan 0,1326, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5%. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,1852 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 18,52%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Uji Sobel

Pengujian efek mediasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Sobel. Uji ini bertujuan untuk menilai signifikansi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai statistik Sobel dan probabilitas pada tingkat signifikansi 5%. Hasil uji Sobel digunakan untuk menentukan apakah variabel mediasi berperan secara signifikan dalam hubungan antarvariabel penelitian.

Tabel 4 Hasil Uji Sobel

Variable	Sobel test stastistic	One-tailed probability	Two-tailed probability
DKI	0.706108	0.240061	0.480121
FRKA	-0.958485	0.168909	0.337818
KI	0.208898	0.417264	0.834528
UDK	2.238235	0.012603	0.025206

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026.

Berdasarkan hasil uji Sobel, hanya variabel UDK yang menunjukkan pengaruh tidak langsung yang signifikan melalui variabel mediasi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai statistik Sobel sebesar 2.238235 dengan probabilitas two-tailed sebesar 0.025206, yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5%. Sementara itu, variabel DKI, FRKA, dan KI memiliki nilai probabilitas two-tailed masing-masing sebesar 0.480121, 0.337818, dan 0.834528, sehingga tidak menunjukkan adanya peran mediasi yang signifikan. Dengan demikian, variabel mediasi hanya mampu memediasi hubungan antara

UDK dan variabel dependen, sedangkan hubungan variabel independen lainnya tidak dimediasi secara signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, sehingga H1 tidak terdukung. Temuan ini mengindikasikan bahwa jumlah anggota dewan komisaris belum menjadi determinan langsung dalam pembentukan nilai perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), dewan komisaris berfungsi sebagai mekanisme monitoring untuk mengurangi konflik antara principal dan agent. Namun efektivitas pengawasan tidak semata ditentukan oleh jumlah anggota, melainkan oleh kualitas, kompetensi, dan independensi dewan. Dewan dengan ukuran yang lebih besar berpotensi menghadapi kendala koordinasi, inefisiensi komunikasi, serta munculnya free rider problem, sehingga tambahan anggota tidak secara otomatis meningkatkan efektivitas pengawasan maupun persepsi pasar (Jurnali et al., 2024). Dalam konteks industri Food and Beverage yang kompetitif dan responsif terhadap perubahan pasar, kecepatan pengambilan keputusan strategis menjadi krusial. Dewan yang terlalu besar berpotensi memperlambat proses tersebut, sehingga tidak memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Wirawan et al. (2024) dan Imam Zhafrulloh Pudjonggo & K. (2022), yang menunjukkan bahwa pengaruh ukuran dewan bersifat kontekstual dan tidak selalu linier.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan institusi, semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q pada konteks sampel penelitian. Hasil tersebut sejalan dengan agency theory, yang menempatkan kepemilikan sebagai mekanisme monitoring untuk mengurangi konflik keagenan. Investor institusional, dengan sumber daya dan insentif ekonomi yang lebih kuat, cenderung melakukan pengawasan lebih efektif terhadap manajemen, sehingga meningkatkan disiplin pengelolaan dan kepercayaan pasar yang pada akhirnya tercermin pada peningkatan valuasi perusahaan. Temuan ini konsisten dengan Damarani et al. (2024), Holly et al. (2023), dan Maharani Nadia Nariswari et al. (2025). Dalam sektor Food and Beverage di pasar berkembang, peran investor institusional menjadi semakin relevan karena dapat menekan asimetri informasi dan memperkuat kredibilitas perusahaan di mata investor.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak. Dalam perspektif agency theory, komisaris independen seharusnya berperan sebagai mekanisme monitoring untuk menekan konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen dalam struktur formal belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan secara substantif. Pemenuhan ketentuan minimal 30% sebagaimana diatur dalam Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 lebih bersifat kepatuhan administratif daripada jaminan kualitas fungsi pengawasan. Koefisien negatif yang muncul juga mengisyaratkan bahwa peningkatan proporsi independensi tidak selalu selaras dengan efisiensi pengambilan keputusan, khususnya dalam konteks industri yang dinamis. Temuan ini konsisten dengan Rinumawati Duha & Satiman (2025) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Frekuensi rapat komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa intensitas rapat merupakan indikator efektivitas fungsi monitoring dalam mengawasi proses pelaporan keuangan dan sistem pengendalian internal. Peningkatan frekuensi rapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen serta menekan potensi asimetri informasi dan perilaku oportunistik. Temuan ini sejalan dengan perspektif agency theory, di mana mekanisme monitoring yang lebih intensif berperan dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta meningkatkan kredibilitas informasi keuangan yang disampaikan kepada pasar. Efektivitas tersebut meningkatkan

kredibilitas informasi keuangan dan memberikan sinyal positif kepada investor, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian empiris yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit merupakan mekanisme tata kelola yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan oleh Achmad & Akhmad (2025) dan Wulanda & Aziza (2022).

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan yang tercermin dari Return on Assets (ROA) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 diterima. Koefisien positif mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset berkorelasi dengan peningkatan persepsi pasar terhadap prospek dan keberlanjutan kinerja perusahaan dalam konteks penelitian ini. Temuan ini sejalan dengan signaling theory, yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang tinggi berfungsi sebagai sinyal kredibel mengenai kualitas manajemen dan ekspektasi arus kas masa depan. ROA mencerminkan efisiensi operasional dalam pemanfaatan aset, sehingga menjadi indikator yang relevan bagi investor dalam menilai fundamental perusahaan. Dalam konteks sektor Food and Beverage periode 2021–2024, hasil ini semakin relevan mengingat fase pemulihan pascapandemi menuntut optimalisasi aset dan efisiensi operasional. Perusahaan yang mampu mempertahankan atau meningkatkan ROA selama periode tersebut cenderung memperoleh respons pasar yang lebih positif. Temuan ini konsisten dengan penelitian N. Aprilia & Wahjudi (2021), Darniaty et al. (2023) dan Rinumawati Duha & Satiman (2025) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berperan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran Dewan Komisaris (UDK) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, sehingga H6 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah anggota dewan, dalam kisaran struktur yang terdapat pada sampel penelitian, memperkuat fungsi monitoring dan advisory terhadap manajemen, sehingga mendorong efisiensi pengelolaan aset dan peningkatan profitabilitas. Temuan ini selaras dengan agency theory, yang menekankan bahwa mekanisme pengawasan yang efektif mampu menekan perilaku oportunistik manajer dan meningkatkan kualitas keputusan investasi. Keberagaman kompetensi dan pengalaman dalam dewan memperluas kapasitas pengawasan serta memperkaya pertimbangan strategis perusahaan. Dalam konteks pemulihan pasca pandemi periode 2021–2024, kebutuhan terhadap pengawasan efisiensi operasional dan pengendalian biaya menjadi semakin krusial, sehingga peran dewan komisaris berkontribusi terhadap peningkatan ROA. Hasil ini konsisten dengan penelitian empiris sebelumnya yang menunjukkan bahwa efektivitas mekanisme tata kelola berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan oleh Ayu Pratiwi et al. (2022), Febrina & Sri (2022) dan Komang Wulandari et al. (2024).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, sehingga H7 tidak didukung. Secara teoretis, teori keagenan memposisikan kepemilikan institusional sebagai mekanisme monitoring yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas tersebut bersifat kontekstual. Pada sektor Food and Beverage periode 2021–2024, ROA cenderung lebih sensitif terhadap efisiensi operasional, struktur biaya, dan tekanan inflasi dibandingkan struktur kepemilikan saham. Selain itu, kepemilikan institusional tidak selalu mencerminkan monitoring yang aktif dan intensif, sehingga dampaknya terhadap profitabilitas tidak terjadi secara langsung. Dengan demikian, kepemilikan institusional belum terbukti menjadi determinan utama kinerja keuangan dalam konteks industri dan periode penelitian ini. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Ariansyah et al. (2023), Holly & Lukman (2021) dan Sitanggang (2021) yang menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh variasi karakteristik sektor ataupun periode penelitian, sehingga hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan tidak bersifat universal.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Hasil regresi menunjukkan bahwa DKI berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, sehingga H8 tidak didukung. Meskipun arah hubungan sejalan dengan agency theory, pengaruh tersebut belum terbukti secara statistik. Nilai R^2 sebesar 7,15% menunjukkan bahwa variasi ROA lebih banyak dijelaskan oleh faktor lain di luar mekanisme tata kelola yang diuji dalam model. Selain itu, rendahnya variasi proporsi DKI (Std. Dev 0,088)

mengindikasikan struktur yang relatif homogen antarperusahaan, sehingga membatasi kemampuan variabel ini dalam menjelaskan perbedaan kinerja. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor Food and Beverage periode 2021–2024, efektivitas tata kelola berbasis struktur belum menjadi determinan utama profitabilitas. Secara teoretis, hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen secara formal tidak secara otomatis menghasilkan peningkatan kinerja keuangan, khususnya dalam industri yang sangat dipengaruhi faktor operasional dan dinamika ekonomi. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Arimby & Astuti (2023) dan Fajri (2022) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, penelitian ini menegaskan pentingnya kualitas implementasi dan konteks industri dalam menjelaskan hubungan antara mekanisme tata kelola dan kinerja perusahaan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROA, sehingga H9 tidak terdukung. Meskipun dalam perspektif agency theory frekuensi rapat dipandang sebagai mekanisme monitoring untuk mengurangi asimetri informasi, indikator kuantitatif tersebut tidak secara langsung mencerminkan kualitas pengawasan maupun efektivitas tindak lanjut keputusan yang dihasilkan. Dengan demikian, peningkatan jumlah rapat belum tentu berimplikasi pada perbaikan kinerja keuangan. Selain itu, ROA sebagai ukuran profitabilitas lebih merefleksikan efisiensi operasional dan pengelolaan aset. Dalam sektor Food and Beverage periode 2021–2024, kinerja perusahaan cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor produksi, fluktuasi harga bahan baku, serta dinamika permintaan pasar dibandingkan oleh intensitas rapat komite audit. Rendahnya signifikansi juga dapat mengindikasikan bahwa hubungan antara mekanisme tata kelola dan kinerja bersifat tidak langsung atau dipengaruhi faktor kontekstual industri dan periode observasi. Temuan ini sejalan dengan Azaria et al. (2023), namun berbeda dengan Faradea & Suwarno (2022) dan (Silkfan et al., 2025). Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh frekuensi rapat terhadap kinerja keuangan bersifat kontekstual dan tidak universal.

Peran Mediasi Kinerja Keuangan

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris (UDK) memediasi hubungan terhadap nilai perusahaan melalui ROA, menandakan kapasitas kolektif dewan dalam pengawasan dan koordinasi strategis efektif mendorong efisiensi pengelolaan aset dan membentuk jalur kausal utuh dari tata kelola ke kinerja keuangan dan nilai perusahaan, sejalan dengan Dwiba (2021). Sebaliknya, dewan komisaris independen (DKI), kepemilikan institusional (KI), dan frekuensi rapat komite audit (FRKA) tidak memediasi secara signifikan karena jalur pengaruhnya terhadap ROA lemah, sehingga kinerja keuangan tidak berfungsi sebagai mekanisme transmisi meskipun beberapa variabel tetap memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, berbeda dengan temuan Astuti & Suhendro (2023), Susanto & Indrabudiman (2023) dan (Wijaya et al., 2022). Menariknya, KI dan FRKA tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q, menunjukkan bahwa pasar menilai mekanisme tata kelola tersebut sebagai sinyal kualitas pengawasan dan mitigasi risiko, meskipun belum tercermin dalam efisiensi operasional. Dari perspektif agency theory, temuan ini menegaskan bahwa fungsi monitoring tidak selalu termanifestasi dalam indikator akuntansi jangka pendek seperti ROA, melainkan lebih bersifat reputasional dan ekspektasional.

KESIMPULAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada sektor Food and Beverage periode 2021–2024.

Tabel 5 Kesimpulan Hasil

Pengaruh		Hasil
H1	Ukuran Dewan Komisaris -> Nilai perusahaan	Ditolak (-)
H2	Kepemilikan Institusional -> Nilai perusahaan	Diterima (+)
H3	Dewan Komisaris Independen -> Nilai perusahaan	Ditolak (-)
H4	Frekuensi Rapat Komite Audit -> Nilai perusahaan	Diterima (+)
H5	Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	Diterima (+)
H6	Ukuran Dewan Komisaris -> Kinerja Keuangan	Diterima (+)
H7	Kepemilikan Institusional -> Kinerja Keuangan	Ditolak (+)

H8	Dewan Komisaris Independen -> Kinerja Keuangan	Ditolak (+)
H9	Frekuensi Rapat Komite Audit -> Kinerja Keuangan	Ditolak (-)
H10	Ukuran Dewan Komisaris -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	Diterima (+)
H11	Dewan Komisaris Independen -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	Ditolak (+)
H12	Kepemilikan Institusional -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	Ditolak (+)
H13	Frekuensi Rapat Komite Audit -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	Ditolak (-)

Sumber: Data Olahan Eviews 12, 2026.

Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, frekuensi rapat komite audit, dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran dewan komisaris dan dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara variabel tata kelola lainnya tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pengujian mediasi menunjukkan bahwa hanya ukuran dewan komisaris yang memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memiliki pola pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan strategi tata kelola sesuai kapasitas pengawasan dewan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil. Sampel hanya mencakup perusahaan sektor Food and Beverage pada periode 2021–2024, sehingga temuan bersifat kontekstual dan belum dapat digeneralisasi ke sektor atau periode lain. Kinerja keuangan diukur hanya melalui ROA yang bersifat jangka pendek, sehingga pengaruh mekanisme tata kelola yang strategis, jangka panjang, atau bersifat reputasional mungkin tidak sepenuhnya tercerminkan. Variabel tata kelola juga diukur secara kuantitatif, sehingga kualitas, intensitas, dan efektivitas pengawasan dewan tidak dapat diobservasi secara mendalam, sementara faktor eksternal seperti fluktuasi harga bahan baku, inflasi, dan dinamika pasar selama periode penelitian tidak dikontrol dan berpotensi memengaruhi profitabilitas serta nilai perusahaan. Keterbatasan ini menekankan bahwa hasil penelitian bersifat kontekstual, namun membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan sektor, memperpanjang periode pengamatan, atau menggunakan indikator kinerja jangka panjang agar efektivitas mekanisme tata kelola dapat dianalisis secara lebih komprehensif.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan disarankan tidak hanya berfokus pada pemenuhan struktur formal tata kelola, tetapi juga meningkatkan efektivitas implementasi dan kualitas pengawasan, karena ukuran dewan komisaris yang proporsional dan efektif terbukti meningkatkan kinerja keuangan (ROA), yang selanjutnya berdampak pada nilai perusahaan secara tidak langsung. Bagi investor, temuan ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola tertentu, seperti kepemilikan institusional dan frekuensi rapat komite audit, dapat memengaruhi nilai perusahaan secara langsung sebagai sinyal kualitas pengawasan, meskipun tidak selalu tercermin dalam indikator kinerja keuangan jangka pendek. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan mempertimbangkan variabel mediasi lain di luar ROA, seperti manajemen risiko atau reputasi perusahaan, memperluas cakupan periode dan sektor penelitian, serta menggunakan pendekatan metodologis lebih robust, seperti bootstrapping atau model struktural, untuk menguji konsistensi efek mediasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, K. I., & Akhmad, N. (2025). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(4), 3916–3922. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4145>
- Ankamah-Yeboah, I., Nielsen, R., & Llorente, I. (2021). Capital structure and firm performance: Agency theory application to Mediterranean aquaculture firms. *Aquaculture Economics and Management*, 25(4), 367–387. <https://doi.org/10.1080/13657305.2021.1976884>
- Aprilia, M., & Purnomo, H. (2024). *EQUILIBRIUM: Jurnal Bisnis & Akuntansi (EJBA) Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor*. XVIII(1), 3046–7977. <https://doi.org/10.61179/e>

- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 525–534. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32512>
- Ariansyah, R., Meidiyustiani, R., & Rahayu Lestari, I. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI. In *Tata Kelola Perusahaan (JAKPT)* (Vol. 1, Number 2). <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/>
- Arimby, R., & Astuti, T. D. (2023). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI*.
- Astuti, E. D., & Suhendro, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 340–356. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2407>
- Asyik, N. F., & Nugraha, A. R. P. (2021). *PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING* Nur Fadrih Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Ayu Pratiwi, V., Andi Kus Noegroho, Y., AUTHOR Yefta Andi Kus Noegroho, K., & Ayu Pratiwi Yefta Andi Kus Noegroho, V. (2022). *Pengaruh Dewan Komisaris* (Vol. 23, Number 1).
- Badan Pusat Statistik. (2024). *Distribusi Persentase Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha*.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric analysis of panel data (6th ed.)*. Springer.
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- Cindy, A., Hidayah, R., & Syofriyeni, N. (2024). PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). In *Jurnal Akuntansi dan Governance Andalas* (Vol. 5, Number 1).
- Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, & Mudjiyanti, R. (2024). *PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN HUTANG DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., Novita, S., & Good..., P. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi*. www.cnbcindonesia.com
- Data olahan. (2026). *Data Olahan, 2026*.
- Desmiza, D. (2023). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Tobins 'Q) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *MUKADIMAH: Jurnal Pendidikan, Sejarah, Dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 7(1), 91–99. <https://doi.org/10.30743/mkd.v7i1.6558>
- Developmen. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Dwiba, M. P. (2021). Company Value through Financial Performance as Intervening Variables: Capital Structure and Proportion of The Board of Commissioners. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 6(2), 67–72. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v6i2.79>
- Elizabet Desi Astuti, & Saring Suhendro. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 340–356. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2407>
- Fajri, F. (2022). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN BUMN SEKTOR KEUANGAN* (Vol. 2, Number 2).

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. In *Source: Journal of Law and Economics* (Vol. 26, Number 2).
- Faradea, A. P., & Suwarno. (2022). *Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi, Karakteristik Komite Audit, Dan Manajemen Risiko Terhadap Kinerja Perusahaan*. <http://journal.umg.ac.id/index.php/jcaa>
- Febrina, V., & Sri, D. (2022). *Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Komite Audit, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Hartanto, I. E., Trimurti, C. P., Adinegara, G. N. J., & Nainggolan, G. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan di Indeks LQ45 (2019 – 2023). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 9(1), 678. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v9i1.2343>
- Hayes, A. F. (2022). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis: A Regression-Based Approach* (3rd ed.). The Guilford Press.
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- Holly, A., & Lukman. (2021). *PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KINERJA KEUANGAN*.
- Howard, K., & Santioso, L. (2022). *FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR*.
- Imam Zhafirulloh Pudjonggo, & K., A. Y. (2022). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN STUDI PADA BEI TAHUN 2016 – 2020*.
- Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). *PENGARUH DEWAN DIREKSI, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, DAN DEWAN PENGAWAS SYARIAH TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN SYARIAH DI INDONESIA*.
- Irawan, A., & Purwanti, P. (2025). *Margin: Jurnal Lentera Manajemen Keuangan JLMK*. <https://lenteranusa.id/>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliasari, I. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol*.
- Isnawati, & Rofiqah Wahdah. (2025). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *Journal of Education and Management Studies* (Vol. 8, Number 2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Number 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Jurnali, T., Haniyyah, N., & Tabrani, P. (2024). *The Effect of Board Size and Gender Diversity on Company Performance Moderated by Political Connections and Family Ownership*. 4(1).
- Karunarathne, M. B. D. N., Sewwandi, A. K. Y., Subhashini, I. B. N., & Wickrama, A. T. O. (2021). The Signaling Effect of Dividends on The Market & Financial Performance of Listed Companies in Sri Lanka. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(1). <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v11-i1/8471>
- Khandelwal, V., Tripathi, P., Chotia, V., Srivastava, M., Sharma, P., & Kalyani, S. (2023). Examining the Impact of Agency Issues on Corporate Performance: A Bibliometric Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm16120497>

- Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). *Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020*.
- Komang Wulandari, N., Luh, N., Widhiastuti, P., Novitasari, G., Ekonomi, F., Universitas, B., & Denpasar, M. (2024). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Konsentris dan Komite Audit Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 6(3). www.tribunnews.com
- Li, J., Li, W., & Chen, S. (2023). The impact of ESG information disclosure quality on firm value. *SHS Web of Conferences*, 154, 02001. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202315402001>
- Maharani Nadia Nariswari, Rakendro Wijayanto, & Marieta Ariani. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 4(2). <https://doi.org/10.56709/mrj.v4i2.673>
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Number 3).
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). *PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., & Prawatiningsih, D. (2025). Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia. *Gorontalo Accounting Journal*, 8(1), 152–164. <https://doi.org/10.32662/gaj.v8i1.4007>
- Nguyen, V. H. (2025). Corporate social responsibility disclosure and firm value: a signaling theory perspective. *Journal of Economics and Development*, 27(2), 114–128. <https://doi.org/10.1108/JED-02-2024-0067>
- OJK. (2014). *OTORITAS JASA KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA*.
- Rahayu, S. P., & Chairina, S. W. (2025). *PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Rahmawati, A., Roekhudin, R., & Prastiwi, A. (2021). Effect of good corporate governance and corporate social responsibility on firm value moderate by profitability. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 10(4), 59–66. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v10i4.1194>
- Rinumawati Duha, & Satiman. (2025). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022*.
- Rusmawati, Z. (2024). *PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN THE INFLUENCE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, FINANCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE*.
- Silkefan, R., Adiman, R. M. K., Yaningrum, A. P. L., & Azwir, M. (2025). *PERAN KOMPOSISI DAN AKTIVITAS KOMITE AUDIT DALAM MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN MENJADI VARIABEL KONTROL*.
- Sitanggang, A. (2021). *PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2018)*.
- Solikhah, & Suryandani, W. H. (2022). *PENGARUH KOMITE AUDIT, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2020)*. *Journal of Global Business and Management Review*, 4(1), 109–125. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v4i1.6693>

- Suci Nurahma, & Roy Budiharjo. (2022). Pengaruh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, ukuran dewan komisaris, dan return on asset terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 35–48. <https://doi.org/10.36407/jrmb.v7i1.364>
- Sugiyono. (2021). *Buku Metode Penelitian Komunikasi*.
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*.
- Vishny, W. R., & Shleifer, A. (1986). *Large shareholders and corporate control*.
- Wang, H. (2024). Information Asymmetry and Agency Problems in the Financial Market. In *Business, Economics and Management PEER* (Vol. 2024).
- Wijaya, dan, Yang Mempengaruhi Nilai, F.-F., Setiono, E., & Henryanto Wijaya, dan. (2022). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* (Number 3).
- Wirawan, J., Gusti Agung Musa Budidarma, I., & Author, C. (2024). *The Effect of Board Gender Diversity, Board Size, and Capital Structure on Firm Performance Moderated by Institutional Ownership*. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v5i3>
- Wulanda, M., & Aziza, N. (2022). *Pengaruh Corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di Indonesia*. 2(1), 83–108. www.finance.detik.com
- Yana Fajriah, & Edy Jumady. (2022). Good Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Company Value With Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 324–341. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i2.944>
- Yuliyanti, A., & Cahyonowati, N. (2023). PENGARUH DEWAN DIREKSI, DEWAN KOMISARIS, KOMISARIS INDEPENDEN, KOMITE AUDIT, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN.