

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI
Tahun 2017-2021)**

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagai persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Manajemen



Disusun Oleh:

Ahmad Rois Anwar

30401800012

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN
SEMARANG
2023**

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI
Tahun 2017-2021)**

Disusun Oleh:
Ahmad Rois Anwar
30401800012

Telah dipertahankan didepan penguji
Pada tanggal, 2 Desember 2023

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si

NIDN. 0628066301

Penguji I

Prof. Dr Nunung Ghoniyah, MM

NIDN. 0613106701

Penguji II

Dr. Sri Hartono, SE.,MSi

NIDN. 0626086701

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Tanggal 4 Desember 2023

Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Lutfi Nurcholis, ST., SE, MM

NIDN. 0623036901

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Ahmad Rois Anwar

NIM : 30401800012

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”** adalah karya orisinal dari peneliti, dan tidak ada unsur plagiarisme dengan cara yang tidak sesuai dengan etika atau tradisi keilmuan. Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri. Serta tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulisnya. Dengan pernyataan ini saya siap menerima sanksi apabila kemudian hari ditemukan pelanggaran etika akademik dalam penelitian ini.

Semarang, 2 Desember 2023

Yang Memberi Pernyataan



Ahmad Rois Anwar

NIM. 30401800012

HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

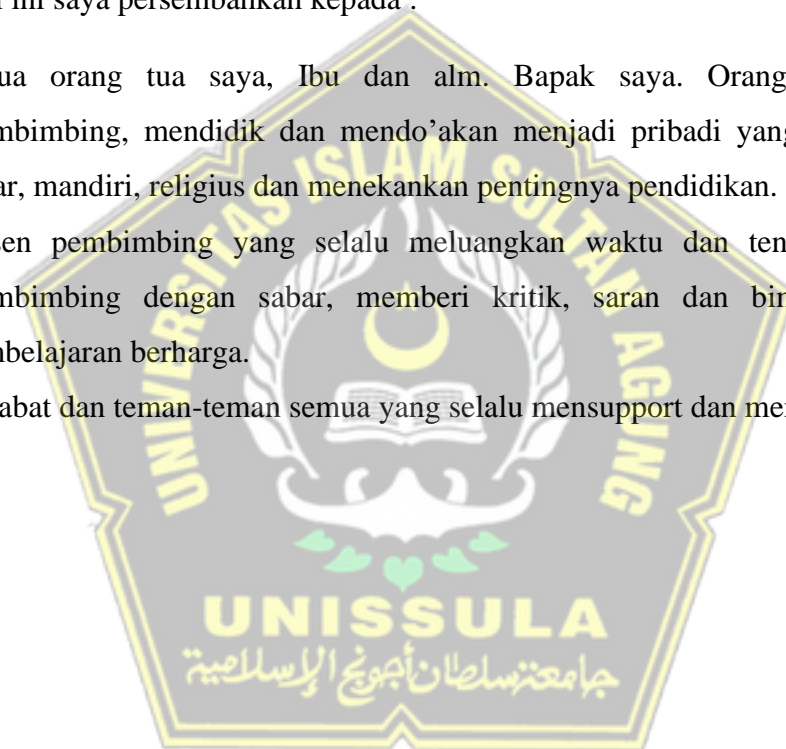
MOTTO

“Sesungguhnya pelajaran hidup yang paling berharga adalah pengalaman”

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan kepada :

- kedua orang tua saya, Ibu dan alm. Bapak saya. Orang yang selalu membimbing, mendidik dan mendo'akan menjadi pribadi yang rendah hati, sabar, mandiri, religius dan menekankan pentingnya pendidikan.
- Dosen pembimbing yang selalu meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing dengan sabar, memberi kritik, saran dan bimbingan serta pembelajaran berharga.
- Sahabat dan teman-teman semua yang selalu mensupport dan mendo'akan.



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh corporate governance yaitu manajerial ownership, komite audit dan independent komisaris terhadap nilai Perusahaan dengan leverage sebagai variabel intervening. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasi tahunan dari tahun 2017 sampai 2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan kriteria sampling diperoleh sampel 95 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan program SmartPLS 3.0.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel manajerial ownership berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Independent komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajerial ownership berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap leverage. Variabel komite audit dan independent komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage. Variabel leverage berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta Leverage belum mampu memediasi hubungan manajerial ownership, komite audit dan independent komisaris terhadap nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Manajerial Ownership, Komite Audit, Independent komisaris, Leverage dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

This research aims to analyze the influence of corporate governance, namely managerial ownership, audit committee and independent commissioners on company value with leverage as an intervening variable. The population used in this research is consumer goods companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The data used in this research is secondary data obtained from company financial reports published annually from 2017 to 2021. The sampling technique used purposive sampling technique. Based on the sampling criteria, a sample of 95 companies was obtained. The data analysis technique uses panel data regression with the help of the SmartPLS 3.0 program.

The research results show that the managerial ownership variable has a positive but not significant effect on company value. Independent commissioners have a positive and significant effect on company value. Managerial ownership has a positive but not significant effect on leverage. The audit committee and independent commissioner variables have a negative and significant effect on leverage. The leverage variable has a positive but not significant effect on firm value. And Leverage has not been able to mediate the relationship between managerial ownership, audit committee and independent commissioners on the value of the company.

Keywords: Managerial Ownership, Audit Committee, Independent Commissioner, Leverage and Company Value.

KATA PENGANTAR

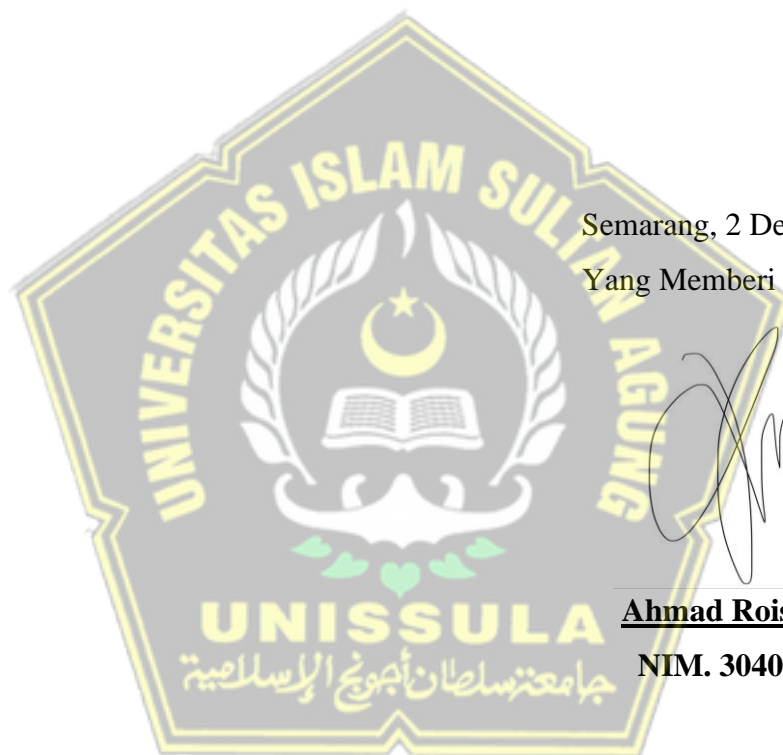
Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarokatuh

Puji syukur Alhamdulillah tak henti-hentinya penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat yang tak ternilai harganya berupa akal dan kesehatan, sehingga penulis bisa menyelesaikan penelitian skripsi yang berjudul **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**. Penelitian skripsi ini disusun sebagai persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana S1. Penulis menyadari dalam penyusunan proposal skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, maka dengan kerendahan hati yang sangat dalam, penulis ingin mengucapkan banyak terimakasih atas bimbingan, bantuan, dukungan dan motivasi yang telah di berikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Maka dalam kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Heru Sulistyono, SE, MSi selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Dr. Lutfi Nurcholis, ST, SE, MM selaku ketua program studi manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si selaku dosen pembimbing yang selalu meluangkan waktu dan tenaganya untuk membimbing dengan sabar, memberi kritik, saran dan bimbingan serta pembelajaran berharga sehingga karya ilmiah penulis menjadi lebih baik.
4. Prof. Dr Nunung Ghoniyah, MM dan Dr. Sri Hartanto, SE, M.Si selaku dosen penguji yang memberi kritik, saran dan bimbingan serta pembelajaran berharga sehingga karya ilmiah penulis menjadi lebih baik.
5. Bapak Ibu Dosen Progam Studi Manajemen FE UNISSULA yang telah memberikan bekal ilmu dan keterampilan yang bermanfaat.
6. Kedua orang tua yang telah memberikan do'a dan semangat.
7. Teman-teman satu bimbingan skripsi, sahabat serta rekan semua yang saling membantu dalam menyelesaikan penelitian skripsi.

Semoga seluruh bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan kepada penulis tersebut mendapatkan pahala dari Allah SWT. Penulis sangat menyadariskripsi ini masih jauh darisempurna, mengingat kurangnya kemampuan dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu, saran dan kritik dari pembaca yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat, khususnya bagi penulis sendiri dan bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarokatuh



Semarang, 2 Desember 2023

Yang Memberi Pernyataan

Ahmad Rois Anwar

NIM. 30401800012

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	i
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
BAB I_PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	8
1.4. Manfaat Penelitian.....	9
BAB II_KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1 Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>).....	10
2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	10
2.1.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	11
2.1.2 Corporate Governance.....	12
2.1.2.1 Manajerial Ownership.....	13
2.1.2.2 Komite Audit.....	15
2.1.2.3 Independent Komisaris.....	17
2.2. Leverage.....	19
2.1.3.1 Pengertian Leverage.....	19
2.1.3.2 Pengukuran Leverage.....	21
2.2. Pengembangan Hipotesis.....	22
2.2.1. Pengaruh manajerial ownership terhadap nilai perusahaan.....	22
2.2.2. Pengaruh independent komisaris terhadap nilai perusahaan.....	23
2.2.3. Pengaruh manajerial ownership terhadap leverage.....	23
2.2.4. Pengaruh komite audit terhadap leverage.....	24
2.2.5 Pengaruh independent komisaris terhadap leverage.....	24

2.2.6 Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan	25
2.2.7 Peran <i>Leverage</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i>	26
2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 Objek Penelitian, Unit Sampel, Populasi, dan Sampel.....	28
3.1.1.1 Objek Penelitian dan Unit Sampel	28
3.1.2 Populasi	28
3.1.3. Sampel	28
3.2 Variabel dan Indikator	29
3.3 Jenis dan Sumber data.....	30
3.4 Metode Analisis Data.....	31
3.4.1 Evaluasi Pengukuran Model (<i>Outer Model</i>).....	31
3.4.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	32
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	34
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	34
4.2 Deskripsi Variabel.....	35
4.3 Analisis Data	37
4.3.1 Evaluasi Pengukuran Model (<i>Outer Model</i>)	37
4.3.2 Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	39
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	43
4.4.1 Pengaruh <i>Manajerial Ownership</i> Terhadap Nilai Perusahaan	43
4.4.2 Pengaruh <i>Independent komisaris</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	44
4.4.3 Pengaruh <i>Manajerial Ownership</i> Terhadap <i>Leverage</i>	45
4.4.4 Pengaruh <i>Komite Audit</i> Terhadap <i>Leverage</i>	45
4.4.5 Pengaruh <i>Independent komisaris</i> Terhadap <i>Leverage</i>	46
4.4.6 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	46
4.4.7 Peran <i>Leverage</i> sebagai Variabel <i>Intervening</i>	47
BAB V PENUTUP	49
5.1. Simpulan.....	49
5.2. Implikasi	51
5.3. Keterbatasan Penelitian	52
DAFTAR PUSTAKA	54
LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI.....	7
Tabel 3. 1 Variabel dan Indikator Penelitian	29
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif	35
Tabel 4. 2 Hasil Convergent Validity	37
Tabel 4. 3 Hasil Average Variance Extracted (AVE).....	38
Tabel 4. 4 Akar AVE Fornell-Lacker Criterion	38
Tabel 4. 5 Hasil Konstruk Reliabilitas	39
Tabel 4. 6 Hasil R Square	39
Tabel 4. 7 Hasil F Square.....	40
Tabel 4. 8 Hasil Path Coefficient	41
Tabel 4. 9 Hasil Uji Mediasi	42



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	27
Gambar 4. 1 Hasil Output PLS Algorithm.....	37



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Memasuki era globalisasi sekarang ini, penerapan, pengembangan dan pemeliharaan berbagai strategi menjadi fokus penting bagi setiap perusahaan, untuk meningkatkan kinerjanya, yang dimana menuntut setiap perusahaan dapat menyesuaikan diri dalam persaingan bisnis yang semakin kompetitif. Upaya ini dilakukan oleh perusahaan dengan mempertimbangkan faktor eksternal maupun internal guna tetap mempertahankan atau meningkatkan profitabilitasnya, tingkat keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan profitabilitasnya dapat dilihat dari kapasitas manajemen mengidentifikasi segala elemen-elemennya (Alarussi & Alhaderi, 2017).

Salah satu perusahaan yang banyak tersebar di Indonesia adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memanfaatkan teknologi untuk mengelola bahan baku atau bahan mentah menjadi sebuah produk jadi yang bernilai. Sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor barang konsumsi, dan sektor aneka industri. Pesatnya perkembangan perusahaan manufaktur yang didorong oleh globalisasi saat ini menjadikan perusahaan manufaktur mulai banyak dilirik dan menjadi perhatian bagi para investor, melihat kondisi tersebut menjadikan perusahaan manufaktur semakin kompetitif (Firmansyah et al., 2018).

Pada dasarnya didirikannya sebuah perusahaan tentu memiliki tujuan yang jelas, tujuan utama didirikannya sebuah perusahaan yaitu dapat menghasilkan laba atau profit sebesar - besarnya. Selain itu memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham juga menjadi tujuan perusahaan, kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham dapat dicapai dengan nilai perusahaan. Pemegang saham akan memandang baik perusahaan apabila nilai perusahaan tersebut baik, jadi semakin tinggi nilai dari pemegang saham maka tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham akan meningkat dan dampaknya nilai perusahaan juga akan meningkat (Hermuningsih, 2012). Akan tetapi jika

nilai perusahaan pada suatu perusahaan mengalami ketidakstabilan maka akan berdampak negatif karena perusahaan akan sulit untuk mendapatkan modal dari para investor karena dianggap mengalami penurunan dan juga akan menghilangkan rasa kepercayaan dari para investor lain, sehingga para investor akan banyak menjual sahamnya serta perusahaan akan mengalami kekurangan modal dan kesulitan dalam melakukan aktifitas operasionalnya.

Nilai perusahaan merupakan pencapaian suatu perusahaan yang digunakan sebagai tolak ukur kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan selama beberapa tahun atau sejak perusahaan tersebut didirikan hingga saat ini yang mencakup segala aktivitas operasional perusahaan (Endiana et al., 2021). Sedangkan menurut Khasana & Triyonowati (2019) nilai perusahaan merupakan nilai dari pendapatan sekarang yang dapat mencerminkan dampak dari perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan harga saham perusahaan dimasa yang akan datang.

Nilai perusahaan pada umumnya dapat diukur dari beberapa aspek, salah satunya dengan melihat harga pasar saham perusahaan tersebut. Terbentuknya harga pasar saham terjadi karena adanya transaksi antara penjual dan pembeli atau yang biasa disebut dengan nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham dianggap sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama saja dengan memaksimalkan harga pasar saham, dengan begitu harga saham menjadi salah satu indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang sudah terdaftar *go public* dipasar modal (Puspitaningtyas, 2017). Peningkatan harga saham akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, hal tersebut dapat dilihat melalui tingginya *gain* bagi pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham tersebut membuat calon investor percaya terhadap kinerja perusahaan dalam mengelola dana investasinya, sehingga *return* yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham dapat maksimal. Peningkatan nilai perusahaan dan laba perusahaan dianggap sangat penting karena menjadi tujuan perusahaan guna meningkatkan kesejahteraan dan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya, sehingga tujuan tersebut akan tetap menjadi kriteria yang penting untuk menjaga keberlangsungan bisnis perusahaan (Rudangga & Gede Merta Sudiarta, 2016).

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain corporate governance. Corporate governance (CG) merupakan sebuah tata kelola yang baik dari perusahaan yang berisi mekanisme dan struktur yang mengatur segala pengelolaan perusahaan dengan tujuan dapat menghasilkan nilai perusahaan jangka panjang yang berkelanjutan bagi setiap pemegang saham ataupun pemangku kepentingan (Ayu Arianti & Semara Putra, 2018). Corporate governance (CG) berperan penting bagi pemangku kepentingan, pemerintah dan perusahaan karena perlunya sistem yang baik untuk meningkatkan situasi perekonomian yang baik, praktik corporate governance diperlukan agar perusahaan bisa berjalan sesuai dengan visi dan misi. Menjalin hubungan yang baik dengan investor corporate governance (CG) dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan bisa lebih mudah untuk mencapai keberhasilannya sebab kepercayaan pasar bukan hanya dilihat dari kinerja perusahaannya saja, tetapi investor juga merancang prospek perusahaan kedepan.

Menurut Ayu Arianti & Semara Putra (2018) secara umum ada 5 prinsip dasar corporate governance (CG) yaitu :

1. Keterbukaan informasi yaitu terbuka dalam pengambilan keputusan dan menyampaikan informasi yang relevan mengenai perusahaan.
2. Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian dalam pengelolaan terhadap prinsip korporasi yang baik dan peraturan undang undang yang berlaku.
4. Kemandirian yaitu pengelolaan secara professional tanpa menyangkut kepentingan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan prinsip korporasi yang sehat dan peraturan dan undang undang yang berlaku.
5. Kesetaraan dan kewajaran yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Beberapa mekanisme yang digunakan dalam berbagai kajian corporate governance (CG) antara lain manajerial ownership, komite audit dan independent

komisaris. Manajerial ownership merupakan kondisi dimana manajer mempunyai saham perusahaan atau sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan dengan besarnya persentase kepemilikan saham oleh para manajer. Karena hal ini merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan.

Kondisi manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham atau juga disebut dengan manajerial ownership, segala keputusan dalam perusahaan dengan manajerial ownership tentu berbeda dengan perusahaan tanpa manajerial ownership, dalam perusahaan manajerial ownership dapat membantu menselaraskan antara kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Oleh karena itu manajer sekaligus sebagai manajerial ownership dapat membantu dalam peningkatan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan otomatis nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat (Yulius Jogi Christiawan & Josua Tarigan, 2007).

Faktor lain corporate governance (CG) yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu komite audit. Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk menjalankan fungsi pengawasan pengelolaan perusahaan, dengan jumlah sekurang-kurangnya 3 orang, yang dimana ketuanya adalah seorang komisaris independent dan anggota lain yaitu berasal dari pihak eksternal perusahaan yang bersifat independent yang mempunyai latar belakang di bidang keuangan (Nurfaza et al., 2017). Tugas komite audit adalah dapat membantu pengawasan dalam penyajian laporan maupun dalam kepatuhan regulasi perusahaan guna membantu dewan komisaris. Banyaknya jumlah komite audit maka akan semakin baik pengawasan terhadap penyajian laporan sehingga dapat menghindari manipulasi dalam pelaporan. Dengan menghindari manipulasi pelaporan keuangan maka akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

Faktor lain corporate governance (CG) yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu independent komisaris, Independen komisaris merupakan komisaris yang

berasal dari pihak eksternal yang dibentuk berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan pihak yang bersangkutan dengan pemegang saham utama perusahaan, anggota direksi perseroan dan anggota komisaris lainnya. Sehingga kebijakan serta kepengurusan bersifat transparan, adil dan akuntabel terhadap pemegang saham, Independent komisaris mempunyai peranan penting dalam perusahaan yaitu pelaksanaan mekanisme corporate governance (CG) terkait menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, pengawasan manajemen dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Nuryono et al., 2019).

Setiap penelitian pasti mempunyai hasil yang berbeda beda, sehingga terjadi perbedaan pendapat dari peneliti-peneliti sebelumnya terhadap variabel diatas. Terdapat gap pada variabel manajerial ownership, penelitian yang dilakukan oleh Bakhtiar et al (2020) dan Wahyudin et al (2020) yang menemukan hasil bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh manajerial ownership. Hasil ini bertolak belakang dengan Christiani & Herawaty (2019) dan D. M. Sari & Wulandari (2021) menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan dari manajerial ownership terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Thaharah & Asyik (2016) menyimpulkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Veronica (2016) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel independent komisaris juga terdapat gap pada penelitian yang dilakukan oleh Ibrahim & Muthohar (2019) dan Bakhtiar et al (2020) menjelaskan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *independent komisaris* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolakbelakang dengan Purwaningrum & Haryati (2022) dan Sondokan et al (2019) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dalam hubungan keduanya.

Adanya research gap pada penelitian ini mendorong munculnya variabel mediator (intervening) berupa leverage. Menurut Sofiatin (2020) leverage merupakan kapasitas perusahaan dalam memenuhi segala elemen kewajibannya dalam hal keuangan baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang yang berkaitan antara hutang perusahaan terhadap modalnya, sehingga perusahaan akan memenuhi kewajibannya atas beban bunga dan bunga pokok pinjaman dalam pinjaman hutangnya. Leverage dapat menunjukkan tingkat hutang suatu

perusahaan dalam membiayai segala aktivitas operasionalnya, tingginya leverage mencerminkan bahwa pembiayaan perusahaan tidak bertantung pada pendanaan internalnya saja, sehingga semakin tinggi leverage perusahaan menunjukkan semakin besar modal yang disediakan oleh kreditur, hal tersebut akan menjadi pertimbangan oleh investor untuk menanamkan modalnya karena menunjukkan tingginya resiko investasi (Novarianto & Dwimulyani, 2019).

Singapurwoko & El-Wahid (2011) menjelaskan bahwa leverage menjadi salah satu alat yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan modalnya dalam rangka meningkatkan keuntungan. Tinggi rendahnya tingkat hutang dapat mempengaruhi penilaian pasar, tingginya tingkat hutang pada perusahaan akan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013). Riyanto (2008) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang berlebihan melebihi aktiva akan berdampak negatif yaitu menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan labanya, akan tetapi jika perusahaan dapat mengelola hutangnya dengan baik dan digunakan untuk kebutuhan investasi yang produktif maka akan berdampak positif ditandai dengan meningkatkan laba. Leverage dapat diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER).

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dapat membandingkan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan, DER dapat mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur, DER dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi atau memenuhi segala kewajibannya dengan modal sendiri (Jariah, 2016). Jadi semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. Menurut Hasibuan et al (2016) Nilai perusahaan akan menurun jika DER tinggi sedangkan DER yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut data nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

Tabel 1. 1 Nilai Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI

Tahun	Nilai Perusahaan (PBV)	Persentase
2017	5.58	-
2018	5.65	1.25%
2019	4.17	-26.19%
2020	3.83	-8.15%
2021	1.93	-49,61%

Sumber : *annual statistic idx.co.id*

Pada tahun 2017 nilai perusahaan pada perusahaan consumer good yang terdaftar di BEI yang diambil dari nilai PBV yaitu 5.58 dan pada tahun 2018 nilai PBV mengalami kenaikan diangka 5.65 naik 1,25% dari tahun sebelumnya, akan tetapi selanjutnya ditahun 2019 nilai PBV perusahaan consumer goods mengalami penurunan diangka 4.17 yaitu turun -26,19%, ditahun 2020 nilai PBV kembali turun diangka 3.83 yaitu turun -8,15% dan ditahun 2021 kembali turun diangka 1,93 dengan persentase -49,61%. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata nilai PBV perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan mengalami fluktuasi. Hal ini menjadi masalah berupa kurang maksimalnya nilai perusahaan. Sehingga masalah ini menyebabkan dampak berupa menurunnya minat investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji keabsahan sebuah temuan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Namun dari beberapa hasil penelitian tersebut masih beragam. Ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai corporate governance dan leverage terhadap nilai perusahaan, mendorong peneliti untuk melakukan pengujian lebih lanjut temuan - temuan

empiris variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya dengan mendatangkan pengungkapan leverage sebagai variabel mediator (intervening). Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini mengambil judul : “Pengaruh corporate governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai variabel Intervening”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan kontroversi studi (research gap) diatas maka rumusan masalah dalam studi ini adalah “*Bagaimana Pengaruh Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan Leverage sebagai variabel intervening*”.

Kemudian pertanyaan penelitian (*question research*) adalah sebagai berikut:

1. Apakah *manajerial ownership* mampu mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah *independent komisaris* mampu mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah *manajerial ownership* mampu mempengaruhi leverage?
4. Apakah *komite audit* mampu mempengaruhi leverage?
5. Apakah *independent komisaris* mampu mempengaruhi leverage?
6. Apakah *leverage* mampu mempengaruhi nilai perusahaan?
7. Apakah *leverage* mampu memediasi pengaruh manajerial ownership, komite audit dan independent komisaris terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang disampaikan diatas, maka yang menjadi focus dalam penelitian ini adalah :

1. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh manajerial ownership terhadap nilai perusahaan.
2. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh independent komisaris terhadap nilai perusahaan.
3. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh manajerial ownership terhadap leverage.

4. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh komite audit terhadap leverage.
5. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh independent komisaris terhadap leverage.
6. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
7. Mendeskripsikan dan menganalisis leverage dalam memediasi pengaruh manajerial ownership, komite audit dan independent komisaris terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

2.1 Manfaat Akademik

Secara akademik studi ini diharapkan memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan yang berupa pengaruh Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan Leverage sebagai variabel intervening.

2.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Pihak Perusahaan

Hasil Penelitian ini bagi perusahaan dapat dipakai sebagai referensi atau bahan pertimbangan pengambilan keputusan, khususnya yang mempengaruhi corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel intervening.

b. Bagi Investor

Hasil Penelitian ini bagi investor dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor sebagai referensi acuan untuk mengambil keputusan investasi.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Hasil studi ini diharapkan bisa menjadi referensi atau pedoman bagi pihak lain untuk digunakan sebagai penelitiannya yang berkaitan dengan pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel intervening.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran nama baik perusahaan yang diperoleh melalui proses aktivitas kinerja perusahaan pada periode tertentu (Martha et al., 2018). Sedangkan menurut Mufidah & Utiyati, (2021) nilai perusahaan merupakan hasil yang didapat pada periode tertentu yang dicapai oleh suatu perusahaan yang kemudian dapat dijadikan sebagai informasi bagi masyarakat atau para calon investornya atas kepercayaan kepada perusahaan tersebut. Adapun menurut Khasana & Triyonowati (2019) nilai perusahaan merupakan sebuah nilai dari pendapatan yang digunakan oleh para manajer perusahaan yang digunakan sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan terhadap harga saham pada masa yang akan datang. Sakdiah (2019) mendefinisikan nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait dengan harga saham, nilai perusahaan akan menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan yang diwujudkan dari harga saham. Menurut (Effendi, 2019) nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap perusahaan, sebab dengan tingginya nilai perusahaan dapat menjamin kemakmuran para investornya. Kekayaan investor dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. tingkat harga saham yang tinggi akan membuat para investor atau pasar percaya dengan kinerja perusahaan serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga para investor berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Oleh karena itu setiap perusahaan tentu akan mengharapkan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Jadi dari definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi yang baik bagi perusahaan, jika investor

mempunyai kepercayaan atau pandangan yang baik pada perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk menanamkan modalnya.

2.1.1.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.

a) *Price Book Value (PBV)*

Pada umumnya nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, yaitu price to book value (PBV). Brigham (2011) menyatakan bahwa PBV merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perlembar, maka rasio PBV menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV dapat menunjukkan perusahaan tersebut mampu mencapai tujuannya. Rasio PBV yang tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi. Keunggulan rasio PBV menurut Wahyuningsih & Susetyo (2020) yaitu 1) menghasil nilai buku yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga saham 2) nilai buku dapat memberikan standar akuntansi yang konsisten pada perusahaan 3) perusahaan yang tidak dapat dinilai dengan price earning ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur price to book value (PBV) adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

b) *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio merupakan hasil dari perbandingan market price pershare (harga pasar perlembar saham) dengan earning pershare (laba perlembar saham) (Wansani & Mispityanti, 2022). Adapun *Price Earning Ratio* (PER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

2.1.2 Corporate Governance

Corporate governance (CG) merupakan sebuah tata kelola yang baik dari perusahaan yang berisi mekanisme dan struktur yang mengatur segala pengelolaan perusahaan dengan tujuan dapat menghasilkan nilai perusahaan jangka panjang yang berkelanjutan bagi setiap pemegang saham ataupun pemangku kepentingan (Ayu Arianti & Semara Putra, 2018). Sedangkan menurut Romdhoni (2015) corporate governance merupakan sistem yang mengendalikan atau mengatur perusahaan dengan tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi para investor. Adapun menurut Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) corporate governance (CG) merupakan bentuk pengarahan dan pengendalian kegiatan bisnis bagi perusahaan yang mengatur pembagian tugas, kewajiban yang berkepentingan terhadap perusahaan, salahsatunya investor, dewan pengurus, manajemen dan semua anggota stakeholders non investor. Blair (1995) dalam Puspitowati & Mulya (2014) mendefinisikan bahwa corporate governance (CG) merupakan keseluruhan aset aransemen legal, budaya dan institusional yang dapat menentukan langkah apa yang dapat dilakukan oleh perusahaan atas siapa yang mengendalikan, bagaimana pengendalian dilakukan dan bagaimana resiko atau return dari aktivitas yang dilakukan perusahaan tersebut dilakokasikan. Corporate governance (CG) juga menyatakan ketentuan dan prosedur yang perlu diperhatikan dewan pengurus dan direksi dalam langkah pengambilan sebuah keputusan yang menyangkut masa depan perusahaan. Jadi dapat disimpulkan menurut para beberapa ahli bahwa corporate governance (CG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder.

Corporate governance (CG) berperan penting bagi pemangku kepentingan, pemerintah dan perusahaan karena perlunya sistem yang baik untuk meningkatkan situasi perekonomian yang baik, praktik corporate governance diperlukan agar perusahaan bisa berjalan sesuai dengan visi dan misi. Menjalin hubungan yang baik dengan investor corporate governance (CG) dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan bisa lebih mudah untuk mencapai keberhasilannya sebab kepercayaan pasar bukan hanya dilihat dari kinerja

perusahaannya saja, tetapi investor juga merancang prospek perusahaan kedepan. Corporate governance yang baik menjadi kunci sukses perusahaan dalam pengelolaannya yang berdampak positif bagi laporan keuangan yang dihasilkan yaitu lebih terjamin kualitasnya. Perusahaan yang mempunyai tata kelola yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sehat, sehingga dapat menekan aktivitas perikayasaan kinerja yang mengakibatkan laporan keuangan menggambarkan nilai yang sesungguhnya (Dewi, 2020).

Menurut Ayu Arianti & Semara Putra (2018) secara umum ada 5 prinsip dasar corporate governance (CG) yaitu :

1. Keterbukaan informasi yaitu terbuka dalam pengambilan keputusan dan menyampaikan informasi yang relevan mengenai perusahaan.
2. Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggung jawaban perusahaan terlaksana secara efektif.
3. Pertanggung jawaban, yaitu kesesuaian dalam pengelolaan terhadap prinsip korporasi yang baik dan peraturan undang undang yang berlaku.
4. Kemandirian yaitu pengelolaan secara professional tanpa menyangkut kepentingan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan prinsip korporasi yang sehat dan peraturan dan undangan undang yang berlaku.
5. Kesetaraan dan kewajaran yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

2.1.2.1 Manajerial Ownership

Manajerial ownership merupakan kondisi bahwa manajemen memiliki saham dalam perusahaan tersebut atau manajemen sebagai pemegang saham, hal ini ditunjukkan besarnya persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan ((Epi, 2017). Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manarial dapat membantu menyatukan kepentingan yaitu antara pemegang saham dengan manajer sendiri, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan rasa tanggung jawab

yang lebih besar manajemen pada perusahaan. Manajer dalam hal ini mempunyai peranan penting karena harus melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambilan keputusan. Sedangkan menurut Diyah & Widanar (2009) manajerial ownership merupakan proporsi pemegang saham dari manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

Manajerial ownership memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer. Dari beberapa definisi diatas jadi dapat disimpulkan bahwa manajerial ownership merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan berindak sesuai dengan keinginan para prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur manajerial ownership adalah sebagai berikut :

$$MO = \frac{\text{Jumlah Saham oleh Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$$

➤ *Teori Keagenan (Agency Theory)*

Teori keagenan merupakan suatu wewenang yang diberikan kepada agen yaitu manajemen untuk melakukan tindakan untuk kepentingan pemilik yaitu principal (Raharjo, 2007) . Ahmad & Septriani (2008) menyatakan tujuan utama teori keagenan adalah menjelaskan bagaimana cara pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak dengan tujuan meminimalisir biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi ketidakpastian.

Informasi akuntansi manajemen dalam teori keagenan digunakan untuk dua tujuan, yaitu yang pertama, sebagai acuan pengambilan keputusan oleh agen dan prinsipal. Kedua, untuk mengetahui apakah kontrak kerja yang sudah dibuat dan disetujui sesuai dengan yang terjadi dengan cara mengevaluasi dan juga apakah hasil yang dibagikan sesuai dengan kontrak kerja (Raharjo, 2007). Pembagian peran antara pembuat keputusan dan pemilik perusahaan mengakibatkan manajer sebagai pembuat keputusan mengutamakan kepentingan pribadinya. Sehingga investor berupaya agar manajer tidak memegang kas terlalu banyak untuk menghindari pemakaian kas untuk kepentingan pribadi. Tindakan seperti ini akan menimbulkan masalah agensi dan mengakibatkan munculnya biaya agensi (agency cost) (Auditta et al., 2011).

Untuk mengurangi timbulnya masalah keagenan, manajemen perusahaan harus melaksanakan tanggung jawabnya dengan diawasi oleh investor sehingga investor dan manajer perusahaan mendapatkan kepentingan sesuai dengan porsi masing-masing. Dalam hal ini manajer bertanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat memberikan hasil yang baik bagi investor dan manajemen perusahaan (Auditta et al., 2011).

2.1.2.2 Komite Audit

Komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan demikian tugasnya yaitu membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari corporate governance di perusahaan-perusahaan (Ikatan Komite Audit Indonesia, dalam Effendy, 2016). Sedangkan menurut Nurfaza et al. (2017) Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk menjalankan fungsi pengawasan pengelolaan perusahaan, dengan jumlah sekurang-kurangnya 3 orang, yang dimana ketuanya adalah seorang komisaris independent dan anggota lain yaitu berasal dari pihak eksternal perusahaan yang bersifat independent yang mempunyai latar belakang di bidang keuangan.

Keberadaan komite audit juga memberikan peranan penting dalam menjamin terciptanya corporate governance yang baik dalam perusahaan. Tugas komite audit adalah dapat membantu pengawasan dalam penyajian laporan maupun dalam kepatuhan regulasi perusahaan guna membantu dewan komisaris. Banyaknya jumlah komite audit maka akan semakin baik pengawasan terhadap penyajian laporan sehingga dapat menghindari manipulasi dalam pelaporan. Dengan menghindari manipulasi pelaporan keuangan maka akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

Menurut Widianingsih (2018) prinsip komite audit yaitu mengoptimalkan fungsi pengawasan agar tidak terjadi ketidaksesuaian informasi yang akan mengakibatkan kerugian perusahaan, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Komite audit sebagai salah satu mekanisme corporate governance yang mampu mengurangi praktek manipulasi dan kecurangan dengan menjunjung prinsip corporate governance, transparansi, tanggung jawab, fairness, dan akuntabilitas yang pada prosesnya menghambat praktek kecurangan dalam perusahaan.

Keberadaan komite audit diatur melalui surat edaran Bapepam Nomor SE-03/PM/2002 (bagi perusahaan publik) dan keputusan Menteri BUMN Nomor KEP-103/MBU/2002 (bagi BUMN) (Meindarto & Lukiastuti, 2017). Jumlah komite audit minimal tiga orang, diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan. Komite audit mempunyai fungsi membantu dewan komisaris untuk:

1. Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku.
2. Menciptakan iklim disiplin dan pengendalian yang dapat mengurangi kesempatan terjadinya penyimpangan dalam pengelolaan perusahaan.
3. Meningkatkan efektivitas fungsi internal audit maupun eksternal audit.
4. Mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris atau dewan pengawas.

Bursa Efek Indonesia (BEI) mengharuskan membentuk dan memiliki komite audit yang diketahui oleh komisaris independen, karena Komite audit merupakan komponen penting yang harus ada pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Adapun data yang dipakai komite audit adalah dengan menggunakan jumlah komite audit yang ada pada Perusahaan tersebut.

2.1.2.3 Independent Komisaris

Independen komisaris merupakan komisaris yang berasal dari pihak eksternal yang dibentuk berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan pihak yang bersangkutan dengan pemegang saham utama perusahaan, anggota direksi perseroan dan anggota komisaris lainnya. Sehingga kebijakan serta kepengurusan bersifat transparan, adil dan akuntabel terhadap pemegang saham, Independent komisaris mempunyai peranan penting dalam perusahaan yaitu pelaksanaan mekanisme corporate governance (CG) terkait menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, pengawasan manajemen dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Nuryono et al., 2019). Independent komisaris adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan hubungan keluarga dengan anggota direksi, anggota dewan komisaris lain dan pemegang saham pengendalian, atau hubungan dengan perusahaan yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen (Pongkorung, et. al., 2018). Sedangkan menurut Sauqi et al. (2017) mendefinisikan bahwa Independent komisaris merupakan anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan dengan dewan direksi, anggota dewan komisaris lain dan pemegang saham pengendali, serta tidak ada hubungan bisnis atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi perilaku atau kemampuannya untuk bertindak secara independen atau menjadi mandiri untuk kepentingan perusahaan. Dengan ditetapkannya jumlah komisaris independen dalam perusahaan minimal 30% dari total komisaris atau setidaknya 1 (satu) orang akan meningkatkan efektivitas komisaris independen.

Independent komisaris memiliki peranan penting dalam perusahaan yaitu sebagai pengawas dan mengarahkan agar perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang berlaku. Independent komisaris menjadi penengah antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan dalam pengambilan keputusan-keputusan strategi atau kebijakan agar tidak melanggar peraturan yang berlaku, hal ini termasuk dalam keputusan perpajakan (Ardyansah, 2014). Independent komisaris melakukan pengawasan dan penilaian kinerja perusahaan secara komprehensif. Independent komisaris juga diharapkan mampu menghubungkan asimetri informasi yang timbul di antara para pemangku kepentingan dan manajemen perusahaan. Independent komisaris diukur dengan cara membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah total dewan komisaris yang ada di perusahaan (Machdar & Nurdiniah, 2018). Menurut Lumentut, (2022) juga berpendapat bahwa komisaris independen memiliki tanggung jawab guna memberi perlindungan para pemilik saham, terutama pemilik saham minoritas, dari penipuan atau tindakan kejahatan lainnya, terutama di pasar modal.

Sehubungan dengan teori di atas pemegang saham sering dirugikan karena pemberitahuan yang tidak merata dari informasi internal perusahaan. Oleh karena itu, hadirnya peran independent komisaris dalam perusahaan akan memudahkan investor untuk mendapatkan informasi internal mengenai tindakan dan keputusan yang diambil oleh manajemen (Pariduri, et. al., 2018). Selain itu, dengan adanya independent komisaris diharapkan laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen berintegritas tinggi dan dapat dipertanggung-jawabkan agar tidak menyesatkan pengguna laporan keuangan. Dari definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa Independent komisaris merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan memberi petunjuk serta arakan ke pengelola perusahaan dalam menentukan strategi yang lebih baik, karena mempunyai peranan penting dalam implementasi mekanisme corporate governance (CG).

Variabel Independensi dalam studi (I Gede Cahyadi Putra*, Made Edy Septian Santosa, Ni Kadek Dwi Putri Juliantari 2003) dewan komisaris dilihat dari

proposisi independent komisaris yang ada dalam dewan komisaris di perusahaan. Hasilnya berupa persentase yang dihitung dari rumus berikut:

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

2.2 Leverage

2.1.3.1 Pengertian Leverage

Leverage merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur aktiva yang dibiayai dengan hutang, artinya rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Weston dan Copeland, 1997). Maka dari itu penentuan sumber investasi menjadi tanggung jawab penuh bagi para manajer keuangan karena harus mempertimbangkan dampak resiko dan keuntungan kedepannya. Sedangkan menurut Zulhawati & Ifah Rofiqoh, 2014 dalam Wiyogo et al., (2021) leverage merupakan salah satu bagian dari biaya tetap yang dapat menunjukkan sebuah resiko dari suatu perusahaan, dengan kata lain semakin tinggi resiko yang dihadapi perusahaan maka ketidakpastian untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang juga semakin tinggi. Adapun menurut Harahap (2014) dapat diartikan leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat perusahaan dengan sumber dana dari pihak luar untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Jadi dapat disimpulkan menurut para beberapa ahli bahwa leverage merupakan penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber dana yang dialokasikan untuk menjalankan segala aktivitas operasional perusahaan yang dimana perusahaan harus membayar biaya tetap.

Terdapat 2 jenis leverage yang ada pada perusahaan yaitu *operating leverage* dan *finalcial leverage*. Pertama *operating leverage* merupakan penggunaan aktiva dengan biaya tetap pada suatu perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan pendapatan yang mampu menutup biaya variabel dan biaya tetap. Sedangkan yang kedua *finalcial leverage* merupakan penggunaan dana dengan beban tetap pada suatu perusahaan yang diharapkan mampu menghasilkan atau meningkatkan pendapatan per lembar saham. Tingkat leverage yang rendah

pada perusahaan menandakan bahwa perusahaan tidak banyak menggunakan hutang dalam menjalankan operasionalnya. Sehingga para investor akan senang dalam memberikan pendanaannya karena laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih tinggi digunakan sebagai deviden dan dampaknya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Sutama & Lisa, 2018).

Perusahaan yang menggunakan modal sendiri 100% maka tidak mempunyai leverage. Menurut Sitepu & Silalahi (2019) karakteristik penggunaan hutang pada suatu perusahaan memiliki 3 implikasi, yaitu :

1. Adanya penggunaan hutang maka akan terdapat keuntungan yang lebih besar dari beban tetap yang dibayarkan bagi perusahaan. Maka pengembalian modal juga akan lebih besar
2. Adanya penggunaan hutang maka perusahaan akan lebih mudah dalam mempertahankan kendali perusahaannya.
3. Pemberi kredit mensyaratkan adanya dana yang disediakan perusahaan sebagai suatu batas keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham maka semakin kecil risiko yang akan dihadapi oleh pemberi kredit.

Perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi maka akan memiliki tingkat resiko kerugian yang tinggi pada kondisi ekonomi buruk atau masa *resesi*, akan tetapi juga memiliki dampak yang baik bagi perusahaan yaitu tingkat pengembalian yang tinggi pada kondisi ekonomi normal, sebaliknya jika perusahaan memiliki tingkat leverage yang rendah maka peluang untuk mendapatkan pengembalian atas ekuitas pada kondisi ekonomi normal juga rendah dan tidak akan menghadapi resiko kerugian yang besar pada kondisi ekonomi buruk (Weston & Brigham Eugene F, 1998). Penggunaan hutang dengan skala besar menimbulkan dampak yang buruk bagi perusahaan tersebut, sebab perusahaan akan masuk kedalam kategori *extreme leverage* atau hutang ekstrim yaitu penggunaan hutang yang terlalu tinggi sehingga akan kesulitan untuk melunasi beban hutang, artinya leverage yang tinggi akan beresiko sehingga aktivitas investasi yang dilalukan juga beresiko tinggi (Fahmi & Irham, 2015). Jadi tingkat leverage yang tinggi menggambarkan kondisi perusahaan tidak solvabel, artinya total hutang lebih besar dibandingkan total asetnya. Karena jika

investor menganggap bahwa perusahaan memiliki aset yang tinggi tetapi resiko leveragenya juga tinggi, maka akan berfikir dua kali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, dikhawatirkan aset tinggi tersebut dihasilkan dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi dan perusahaan tidak bisa melunasi hutangnya tepat waktu.

Adanya peran dari leverage sangat penting untuk mencapai tujuan bagi setiap perusahaan yaitu dapat memperoleh laba yang tinggi, sehingga akan mempengaruhi kesejahteraan para investornya, jika kesejahteraan para investor dapat dipenuhi perusahaan maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Wiyogo et al., 2021).

2.1.3.2 Pengukuran Leverage

a) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Leverage dapat diukur dengan menggunakan debt to equity ratio (DER). Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang dapat membandingkan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan, DER dapat mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur, DER dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi atau memenuhi segala kewajibannya dengan modal sendiri (Jariah, 2016). Jadi semakin tinggi DER maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin rendah DER maka semakin besar laba yang diterima oleh pemegang saham. Menurut Hasibuan et al (2016) Nilai perusahaan akan menurun jika DER tinggi sedangkan DER yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Debt to Equity Ratio (DER) dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$$

b) *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat aktiva perusahaan yang dibiayai dengan

hutang atau dengan kata lain seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dan dapat disimpulkan yaitu perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Debt to Asset Ratio (DAR) dapat dihitung dengan rumus :

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Aktiva (Asset)}}$$

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Pengaruh manajerial ownership terhadap nilai perusahaan

Manajerial ownership dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan yang dilakukan oleh pihak manajemen sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Apabila harga saham di suatu perusahaan meningkat, maka kesejahteraan pemegang saham juga meningkat. Apabila proporsi kepemilikan saham oleh manajer pada suatu perusahaan itu besar, maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang sahamnya adalah dirinya sendiri (Ramadhan & Widyawati, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Andi Wiguna & Yusuf (2019), menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil sama terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Putri & Budiyanto (2017). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁ : Manajerial ownership berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2. Pengaruh independent komisaris terhadap nilai perusahaan

Dewan independent komisaris bertanggung jawab untuk memotivasi secara aktif supaya komisaris dalam menjalankan tugasnya sebagai pengawas dan penasehat direksi dapat meyakinkan perusahaan untuk menjalankan strategi yang efektif, meyakinkan perusahaan menaati hukum yang ada atau nilai-nilai yang ditentukan dalam perusahaan sehingga perusahaan mempunyai tata kelola yang baik. Selain itu juga mempunyai tanggung jawab untuk mengawasi kinerja direksi sehingga kinerja yang dilakukan sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Jumlah independent komisaris dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan dengan efektif dan sesuai dengan undang-undang. Sehingga diharapkan dapat menunjang penerapan GCG pada suatu perusahaan. Semakin banyak dewan independent komisaris maka tingkat pengawasan terhadap perilaku dan kinerja manajemen juga akan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan stakeholders selain kepentingan pemegang saham mayoritas dan akan berdampak baik untuk nilai perusahaan (Hidayat et al., 2021).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Valensia & Khairani (2019), Rahmawati (2021), dan Sari & Pratiwi (2023) menyatakan bahwa independent komisaris mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₂ : Independent komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3. Pengaruh manajerial ownership terhadap leverage

Manajerial ownership merupakan indikator dari corporate governance. Manajerial ownership memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Manajer diperlukan bukan semata sebagai pihak eksternal yang digaji untuk kepentingan perusahaan tetapi diperlukan sebagai pemegang saham. Sehingga diharapkan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham dapat efektif untuk meningkatkan kinerja manajer.

Studi Rezki & Anam (2020) menyatakan bahwa manajerial ownership mempunyai pengaruh signifikan terhadap leverage diukur menggunakan indicator debt equity ratio. Hal ini erbanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Murtini (2018) dan Nafisa et al. (2018) yang menyatakan tidak signifikan . Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₃ : Manajerial ownership berpengaruh signifikan terhadap leverage.

2.2.4. Pengaruh komite audit terhadap leverage

Komite audit adalah suatu unsur dalam kerangka good corporate governance yang diharapkan agar mampu memberikan kontribusi tinggi dalam level penerapannya. Adanya komite audit dalam perusahaan diharapkan mampu mengoptimalkan mekanisme *checks and balances*, yang pada akhirnya ditunjukan untuk memberikan perlindungan yang optimum kepada para pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya. Tugas komite audit adalah membantu dewan komisaris dalam melakukan fungsi pengawasan. Hal tersebut mencakup review terhadap sistem pengendalian internal yang ada pada perusahaan, kualitas laporan keuangan perusahaan, dan efektivitas fungsi audit internal (Lukviarman, 2016) dalam jurnal (Aini et al., 2021).

Hasil studi yang dilakukan oleh Aini et al. (2021) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap leverage. Hal ini berbanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Musdholifah (2017), Prastuti & Budiasih (2015) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang berhubungan langsung dengan leverage. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₄ : Komite audit berpengaruh signifikan terhadap leverage.

2.2.5 Pengaruh independent komisaris terhadap leverage

Independent komisaris dirasakan sangat bermanfaat dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas. Independen komisaris yang lebih besar akan membawa pengawasan yang lebih baik sehingga mengurangi utang sebagai

fungsi bonding mechanism. Wen et al. (2002) berpendapat bahwa kehadiran independent komisaris mengarahkan leverage ke arah yang lebih rendah karena kontrol pemantauan yang unggul dan pengurangan konflik agensi antara manajer dan stakeholders. Keberadaan independent komisaris diakui untuk memimpin leverage ke arah yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Azis & Hartono (2017) menyatakan bahwa GCG yang diproksikan dengan independent komisaris berpengaruh signifikan terhadap leverage diukur melalui debt to equity ratio (DER). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Piettojo et al. (2022), Detthamrong et al. (2017) menyatakan bahwa independent komisaris berpengaruh signifikan negative terhadap leverage. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₅ : Independent komisaris berpengaruh signifikan terhadap leverage

2.2.6 Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva dibiayai dengan hutang, jika tingkat leverage suatu perusahaan tinggi dapat diartikan bahwa jumlah hutang perusahaan tersebut lebih tinggi dari pada aktivasnya, jadi perusahaan harus bisa memaksimalkan modal dari hutang tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan atau harga sahamnya secara optimal, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat, sebaliknya. Perusahaan yang menggunakan hutangnya mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok hutangnya, sebab penggunaan hutang memiliki resiko yang besar jika tidak terbayarkan, sehingga penggunaan hutang perlu diperhatikan dan menyesuaikan kemampuan perusahaan (Fitri Prasetyorini, 2013).

Studi Chandra et al. (2016) menyatakan bahwa leverage mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diukur melalui debt to equity ratio (DER). Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₆ : Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan

2.2.7 Peran *Leverage* sebagai Variabel *Intervening*

1. Pengaruh *Manajerial Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Manajerial ownership memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah proporsi saham yang dimiliki manajer maka semakin tinggi tingkat keseriusan manajemen dalam mengelola perusahaan karena semua manajer saling bekerjasama untuk memakmurkan pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil ini senada dengan penelitian dari Mahmudah (2023) menyatakan *leverage* tidak mampu berperan sebagai mediator dalam hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Komite audit memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Komite audit dibentuk untuk membantu dan memperkuat pengawasan dari dewan komisaris khususnya mengawasi proses pelaporan keuangan, pengauditan dan pengimplementasian *corporate governance* yang baik. Semakin baik tata kelola perusahaan yang disajikan akan memicu kenaikan nilai perusahaan (Torondek & Simbolon, 2022).

3. Pengaruh *Independent Komisaris* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Independent komisaris memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen yang besar berimbas pada pengawasan yang efektif terhadap perilaku manajemen sehingga para manajer cenderung mementingkan kepentingan perusahaan dibandingkan kepentingan pribadinya. Tanggung jawab yang diemban oleh komisaris independen melindungi kepentingan pemilik perusahaan sehingga kepercayaan investor semakin tinggi dan nilai perusahaan pun ikut mengalami peningkatan (Sinatra &

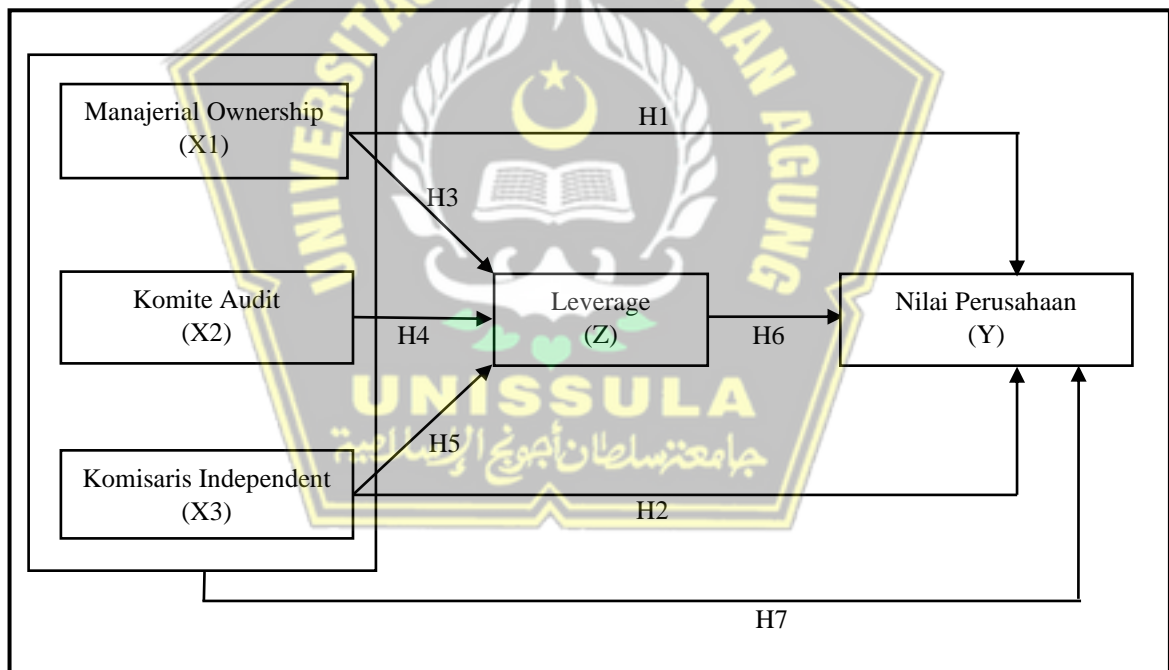
Suhartono, 2021). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₇ : Leverage mampu memediasi pengaruh manajerial ownership, komite audit dan independent komisaris terhadap nilai Perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan kajian pustaka maka kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian, Unit Sampel, Populasi, dan Sampel

3.1.1.1 Objek Penelitian dan Unit Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif bersifat eksplanasi, yaitu menjelaskan hubungan antar variabel dan dihipotesiskan dalam penelitian, Data yang diambil pada penelitian ini menggunakan pendekatan sekunder, mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), di sektor consumer goods.

3.1.2 Populasi

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017 sampai dengan 2021 yaitu 19 perusahaan.

3.1.3. Sampel

Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purpose sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu atau *judgement sampling* (Sugiyono, 2018). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 95 sampel dari 19 perusahaan yang sudah memenuhi kriteria untuk dijadikan populasi dari penelitian ini. Adapun kriteria-kriteria yang telah ditetapkan sebagai berikut:

1. Perusahaan consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2017-2021
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah
4. Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan tersebut maka, jumlah sampel dalam penelitian ini yaitu 95.

Tabel 3 1
Hasil Penentuan Sampel

Karakteristik Sampel	Jumlah
Populasi : Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021	74
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (purposive sampling) :	
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2017-2021	-29
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2017-2021	-2
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	0
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial	-24
Sampel Penelitian	19
Total Sampel (n x periode penelitian) (19 x 5 tahun)	95

Sumber: Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI

3.2 Variabel dan Indikator

Tabel 3. 1 Variabel dan Indikator Penelitian

No	Variabel	Definisi	Indikator
1	Nilai Perusahaan (Y)	nilai perusahaan merupakan persepsi yang baik bagi perusahaan, jika investor mempunyai kepercayaan atau pandangan yang baik pada perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk menanamkan modalnya.	$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$

2	Leverage(Z)	leverage merupakan penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai sumber dana yang dialokasikan untuk menjalankan segala aktivitas operasional perusahaan yang dimana perusahaan harus membayar biaya tetap.	$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Total Modal (Equity)}}$
3	Manajerial Ownership (X1)	manajerial ownership merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan.	$MO = \frac{\text{Jumlah Saham oleh Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}} \times 100\%$
4	Komite Audit (X2)	komite audit merupakan komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris.	Jumlah Komite Audit yang ada pada perusahaan
5	Independent Komisaris (X3)	komisaris merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan memberi petunjuk serta arahan ke pengelola perusahaan dalam menentukan strategi yang lebih baik, karena mempunyai peranan penting dalam implementasi mekanisme corporate governance (CG).	$KI = \frac{\text{Jumlah Independent Komisaris}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$

3.3 Jenis dan Sumber data

Sumber data pada studi ini mencakup data skunder. Data skunder merupakan data yang di peroleh dari berbagai pihak, data skunder dalam

penelitian ini adalah laporan keuangan 5 tahun terakhir perusahaan consumer goods yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Laporan keuangan periode 2017-2021, pengambilan data dari situs resmi www.idx.co.id.

3.4 Metode Analisis Data

Penelitian ini memakai metode analisis data *Partial Least Square (PLS)*, diartikan sebagai metode analisis multivariat yang dikembangkan dari analisis regresi dan analisis jalur yang dilengkapi dengan model pengukuran dan model struktural, sehingga penggunaannya tergolong lebih rumit (Muhson, 2022). Dalam PLS ini setidaknya terdapat tiga pengujian yaitu model pengukuran validitas dan reliabilitas (*confirmatory factor analysis*), model hubungan antar variabel (*path analysis*) dan model yang paling tepat untuk prediksi (struktural dan model regresi). Penggunaan PLS ini baik digunakan untuk data yang relatif kecil tetapi memerlukan model yang kompleks (Furr & Bacharach, 2014). Berikut pengujian yang akan dilakukan pada penelitian ini:

3.4.1 Evaluasi Pengukuran Model (Outer Model)

Evaluasi model pertama yang dilakukan yaitu evaluasi model pengukuran. Dalam PLS-SEM lazim disebut uji validitas dan reliabilitas yang menganalisis ada atau tidaknya korelasi yang kuat antara konstruk satu dengan lainnya.

1. *Convergent Validity*

Pengujian ini bertujuan untuk melihat validitas dari setiap hubungan indikator dengan konstruk maupun variabel latennya yang dapat dilihat melalui *outer loading*. Adapun cara menyimpulkannya, dikatakan valid ketika nilai masing-masing variabel diatas 0.70 untuk penelitian yang sifatnya *confirmatory* dan 0.60-0.70 untuk penelitian yang sifatnya *exploratory* (Furr & Bacharach, 2014). Selain itu, dapat disimpulkan pula melalui nilai *Average Variance Extracted (AVE)* harus mendapatkan nilai lebih besar dari 0.5.

2. *Discriminant Validity*

Discriminant Validity berhubungan dengan acuan bahwa pengukur dari suatu konstruk seharusnya tidak mempunyai korelasi tinggi. dilakukan dengan cara membandingkan akar kuadrat AVE suatu variabel dengan nilai korelasi antara variabel tersebut dengan variabel yang lain (Vinzi et al., 2010). Syarat validitasnya, nilai diagonal kuadrat AVE harus lebih besar daripada korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model (Hamid & Anwar, 2019).

3. Uji Reliabilitas

Selain uji validitas, SEM-PLS juga digunakan untuk mengukur tingkat reliabilitas guna melihat konsistensi, akurasi dan ketepatan suatu instrumen dalam mengukur konstruk (Hamid & Anwar, 2019). Cara yang dapat dilakukan yaitu mengamati nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Cara mengambil keputusannya yaitu indikator pada konstruk memiliki nilai diatas (>) 0.70 (Retnawati, 2016).

3.4.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

1. Uji *R Square*

Uji *R Square* adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai *R Square* adalah antara 0 samapi 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

2. Uji *F Square*

Uji *F square* atau *effect size* berguna untuk mengamati seberapa besar pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Menurut Hair et al (2014), terdapat beberapa klasifikasi *effect size* yaitu :

- a) Jika *f square* berada di rentang $0.02 \leq f^2 < 0.15$ tergolong rendah,
- b) Jika *f square* berada di rentang $0.15 \leq f^2 < 0.35$ tergolong sedang.

c) Jika $f\text{ square}$ berada di rentang >0.35 tergolong tinggi.

3. Uji t

Uji t merupakan uji yang dilakukan untuk melihat apakah variabel independen berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen.

Adapun kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ (1.985) dan nilai $p\text{-value} < 0.05$ menandakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ (1.985) dan nilai $p\text{-value} > 0.05$ menandakan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen..



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dikerjakan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) yang terdiri dari variabel *Manajerial Ownership* (MO), Komite Audit (KA) dan Komisaris Independen (KI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan *Leverage* (DER) sebagai variabel *intervening* yang dapat memberikan dampak secara langsung ataupun tidak langsung terhadap variabel dependen.

Objek yang diteliti adalah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dianalisis yaitu data sekunder berupa laporan keuangan yang dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan melalui website IDX ataupun masing-masing halaman website perusahaan. Populasi dalam riset ini yaitu keseluruhan perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 sebanyak 19 perusahaan. Populasi tersebut kemudian disaring dengan teknik *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu untuk menghasilkan sampel yang sesuai dengan penelitian. Berikut kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti:

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2017-2021
3. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah
4. Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh hasil seleksi total perusahaan yang memenuhi kriteria sejumlah 19 perusahaan dengan 5 tahun pengamatan. Sehingga total sampel yang digunakan yaitu 95 sampel. Data yang telah terkumpul selanjutnya akan dianalisis dengan alat bantu statistik Smart-PLS versi 3.0 untuk menjawab rumusan masalah yang telah dikerucutkan dan hipotesis yang telah diajukan.

4.2 Deskripsi Variabel

Deskripsi variabel dapat dilihat melalui uji statistik deskriptif yang berguna memberikan gambaran sebaran dari variabel meliputi nilai *mean*, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel *Manajerial Ownership* (MO), Komite Audit (KA), Komisaris Independen (KI), Nilai Perusahaan (PBV) dan *Leverage* (DER). Data yang dianalisis yaitu data panel atau kombinasi dari *cross-section* sebanyak 19 perusahaan dengan data *time series* selama 5 tahun. Berikut disajikan hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
MO_X1	0.177	0.022	0.000	0.850	0.262
KA_X2	2.958	3.000	2.000	4.000	0.248
KI_X3	0.408	0.333	0.286	0.600	0.089
PBV_Y	1.816	1.284	0.172	8.323	1.551
DER_Z	0.959	0.666	0.122	13.551	1.488

Sumber: SmartPLS 3.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.1 diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Manajerial Ownership (X1)

Kepemilikan manajerial mendapatkan nilai mean sebesar 0.177, median 0.022, minimum 0.000, maksimum 0.850 dan standar deviasi 0.262. Hal tersebut menandakan nilai kepemilikan manajerial pada perusahaan *consumer goods* di BEI pada tahun 2017-2021 tergolong kecil. Mempunyai nilai mean sebesar 0.177 atau 17,7% yang mengartikan terdapat peran yang relatif kecil dari kepemilikan

manajerial pada peningkatan citra perusahaan di pasar.

2. Komite Audit (X2)

Komite audit mendapatkan nilai mean sebesar 2.958, median 3.000, minimum 2.000, maksimum 4.000 dan standar deviasi 0.248. Hal tersebut menandakan komite audit pada perusahaan *consumer goods* di BEI pada tahun 2017 memiliki pengaruh yang baik. Hampir semua perusahaan memiliki komite audit yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris.

3. Komisaris Independen (X3)

Komisaris independen memperoleh nilai mean sebesar 0.408, median 0.333, minimum 0.386, maksimum 0.600 dan standar deviasi 0.089. Hal tersebut menandakan jumlah komisaris independen pada perusahaan *consumer goods* di BEI pada tahun 2017-2021 tergolong besar karena mempunyai nilai mean sebesar 0.408 atau 48% yang mengartikan terdapat peran yang relatif besar dari komisaris independen pada peningkatan citra perusahaan di pasar.

4. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan memperoleh nilai mean sebesar 1.816, median 1.284, minimum 0.172, maksimum 8.323 dan standar deviasi 0.1551. Hal tersebut menandakan nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* di BEI pada tahun 2017-2021 memiliki citra yang positif.

5. Leverage (Z)

Leverage memperoleh nilai mean sebesar 0.959, median 0.666, minimum 0.122, maksimum 13.551 dan standar deviasi 0.488. Hal tersebut menandakan *leverage* pada perusahaan *consumer goods* di BEI pada tahun 2017-2021 cukup tinggi sekitar 0.959 atau 95%. *Leverage* suatu perusahaan tinggi dapat diartikan bahwa jumlah hutang perusahaan tersebut lebih tinggi dari pada aktivasnya. Sehingga perusahaan harus bisa memanfaatkan hutang tersebut untuk aktivitas bisnis secara efektif dan efisien.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Evaluasi Pengukuran Model (*Outer Model*)

1. Uji Validitas

A. *Convergent Validity*

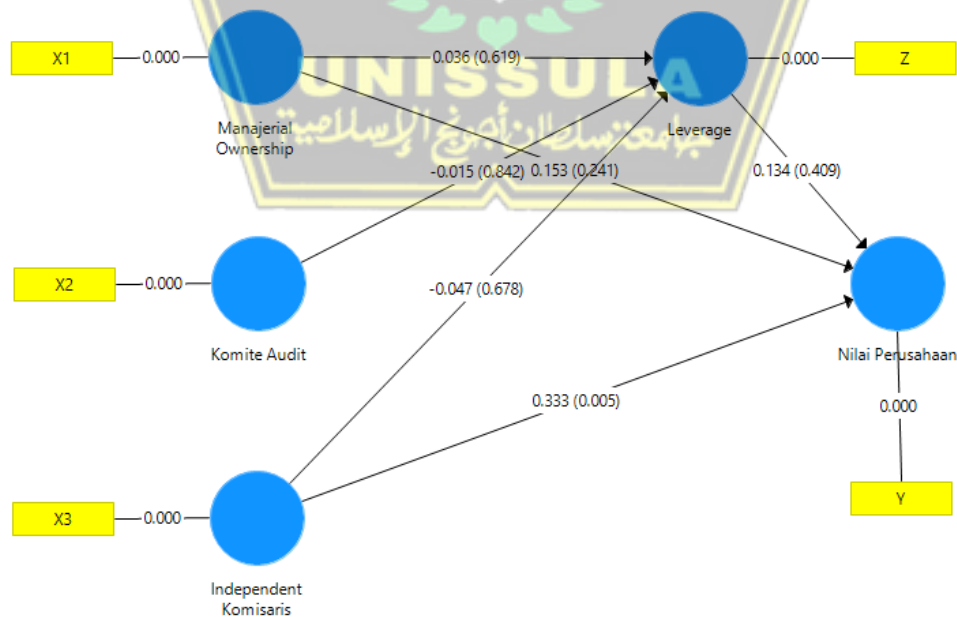
Pengujian ini bertujuan untuk melihat validitas dari setiap hubungan indikator dengan konstruk maupun variabel latennya yang dapat dilihat melalui *outer loading*. Adapun cara menyimpulkannya, dikatakan valid ketika nilai masing-masing variabel diatas 0.70 (Furr & Bacharach, 2014).

Tabel 4. 2 Hasil *Convergent Validity*

	KI	KA	DER	MO	PBV
X1				1.000	
X2		1.000			
X3	1.000				
Y					1.000
Z			1.000		

Sumber: SmartPLS 3.0

Gambar 4. 1 Hasil Output PLS Algorithm



Sumber: SmartPLS 3.0

Melihat hasil *outer loading* atau korelasi antara konstruk pada tabel nilai keseluruhan variabel independen, dependen dan mediasi mendapatkan angka 1.000 atau lebih besar dari 0.70. Hal tersebut menandakan keseluruhan variabel dikatakan valid dan memiliki korelasi yang baik antara indikator dengan masing-masing konstruk.

B. *Average Variance Extracted (AVE)*

Tabel 4. 3 Hasil *Average Variance Extracted (AVE)*

Average Variance Extracted (AVE)	
KI	1.000
KA	1.000
DER	1.000
MO	1.000
PBV	1.000

Sumber: SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan nilai *Average Variance Extracted (AVE)* untuk keseluruhan variabel pembentuk mendapatkan angka 1.000 atau lebih besar dari 0.5. Sehingga semua variabel latent sudah memiliki tingkat validitas yang baik.

C. *Discriminant Validity*

Tabel 4. 4 Akar AVE *Fornell-Lacker Criterion*

	KI	KA	DER	MO	PBV
X3	1.000				
X2	0.222	1.000			
Z	-0.051	-0.021	1.000		
X1	-0.014	0.114	0.035	1.000	
Y	0.324	0.167	0.123	0.153	1.000

Sumber: SmartPLS 3.0

Discriminant Validity dilakukan dengan cara membandingkan akar kuadrat AVE suatu variabel dengan nilai korelasi antara variabel tersebut dengan variabel yang lain (Vinzi et al., 2010). Syarat validitasnya, nilai diagonal kuadrat AVE harus lebih besar daripada nilai masing-masing variabel dibawahnya. Mengacu dari tabel diketahui bahwa nilai akar AVE lebih tinggi

dari korelasi konstruk lainnya. Sehingga syarat validitas diskriminan telah terpenuhi.

2. Uji Reliabilitas

Pengujian *outer model* selanjutnya yaitu uji reliabilitas yang dapat dilihat melalui *cronbach's alpha* dan *composite reliability*. Cara mengambil keputusannya yaitu indikator pada konstruk memiliki nilai diatas ($>$) 0.70 (Retnawati, 2016).

Tabel 4. 5 Hasil Konstruk Reliabilitas

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability
KI	1.000	1.000
KA	1.000	1.000
DER	1.000	1.000
MO	1.000	1.000
PBV	1.000	1.000

Sumber: SmartPLS 3.0

Menilik pada tabel, dapat diketahui nilai *cronbach's alpha* dan *composite reliability* dari masing-masing variabel mendapatkan nilai 1.000 atau $>$ 0.70. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa masing-masing konstruk bersifat reliabel.

4.3.2 Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

1. R Square

Tabel 4. 6 Hasil R Square

	R Square	R Square Adjusted
DER	0.004	-0.029
PBV	0.148	0.120

Sumber: SmartPLS 3.0

Mengamati hasil pengujian tabel menunjukkan bahwa variabel leverage (DER) sebagai variabel mediasi mendapatkan R Square 0.004 menunjukkan bahwa variabel leverage dapat dijelaskan oleh konstruk lainnya sebesar 0.4%. Sedangkan variabel nilai perusahaan (PBV)

memperoleh R Square 0.148 menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh konstruk lainnya sebesar 14.8%.

2. *F Square*

Uji *F square* atau *effect size* berguna untuk mengamati seberapa besar pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Menurut Hair et al (2014), terdapat beberapa klasifikasi *effect size* yaitu : a) jika *f square* berada di rentang $0.02 \leq f^2 < 0.15$ tergolong rendah, b) jika *f square* berada di rentang $0.15 \leq f^2 < 0.35$ tergolong sedang, c) jika *f square* berada di rentang >0.35 tergolong tinggi.

Tabel 4. 7 Hasil *F Square*

	KI	KA	DER	MO	PBV
X3			0.002		0.130
X2			0.000		
Z					0.021
X1			0.001		0.027
Y					

Sumber: SmartPLS 3.0

Merujuk pada tabel hasil *F square* diatas, dapat diamati bahwa nilai *effect size* dari variabel *manajerial ownership* ke nilai perusahaan sebesar 0.027 atau 2,7%, *independent komisaris* ke nilai perusahaan 0.130 atau 13%, *leverage* ke nilai perusahaan 0.021 atau 2.1%. Menandakan efek yang diberikan oleh variabel eksogen terhadap variabel endogen tergolong rendah karena berada di rentang $0.02 \leq f^2 < 0.15$.

3. Uji Signifikansi

Tabel 4. 8 Hasil Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values	Hipotesis
X3 -> Z	-0,047	-0,028	0,113	0,417	0,678	Ditolak
X3 -> Y	0,333	0,346	0,115	2,896	0,005	Diterima
X2-> Z	-0,015	-0,039	0,076	0,199	0,842	Ditolak
Z -> Y	0,134	0,103	0,162	0,829	0,409	Ditolak
X1 -> Z	0,036	0,034	0,073	0,499	0,619	Ditolak
X1 -> Y	0,153	0,138	0,130	1,179	0,241	Ditolak

Sumber: SmartPLS 3.0

Berdasarkan output *path coefficient* pada tabel 4.8, diperoleh informasi sebagai berikut:

- 1) *Manajerial ownership* (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) memperoleh nilai sampel sebesar 0.153, t-statistik 1,179 dan *p-values* 0,241. Nilai *p-values* 0,241 > 0.05 dengan arah positif mengartikan *manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis pertama ditolak.
- 2) *Independent komisaris* (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) memperoleh nilai sampel sebesar 0.333, t-statistik 2,896 dan *p-values* 0.005. Nilai *p-values* 0.005 < 0.05 dengan arah positif mengartikan *independent komisaris* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis kedua diterima.
- 3) *Manajerial ownership* (X1) terhadap *leverage* (Z) memperoleh nilai sampel sebesar 0,036, t-statistik 0,499 dan *p-values* 0,619. Nilai *p-values* 0,619 > 0.05 dengan arah positif mengartikan *manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *leverage*. Dengan kata lain, hipotesis ketiga ditolak.

- 4) Komite audit (X2) terhadap *leverage* (Z) memperoleh nilai sampel sebesar -0.015, t-statistik 0,199 dan *p-values* 0,842. Nilai *p-values* 0,842 > 0.05 dengan arah negatif mengartikan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap *leverage*. Dengan kata lain, hipotesis keempat ditolak.
- 5) *Independent komisaris* (X3) terhadap *leverage* (Z) memperoleh nilai sampel sebesar -0.047, t-statistik 0,417 dan *p-values* 0,678. Nilai *p-values* 0,678 > 0.05 dengan arah negatif mengartikan *independent komisaris* berpengaruh negatif tidak signifikan (tidak berpengaruh) terhadap *leverage*. Dengan kata lain, hipotesis kelima ditolak.
- 6) *Leverage* (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) memperoleh nilai sampel sebesar 0.134, t-statistik 0,829 dan *p-values* 0,409. Nilai *p-values* 0,409 > 0.05 dengan arah positif mengartikan *leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis keenam ditolak.

4. Uji Mediasi

Tabel 4. 9 Hasil Uji Mediasi

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics	P Values	Hipotesis
X3 -> Z -> Y	-0,006	-0,017	0,019	0,328	0,743	Ditolak
X2 -> Z -> Y	-0,002	0,004	0,010	0,211	0,833	Ditolak
X1 -> Z -> Y	0,005	0,006	0,012	0,407	0,685	Ditolak

Sumber: SmartPLS 3.0

Tabel 4.9 menunjukkan hasil uji mediasi dari variabel *intervening* dalam menjadi antara hubungan variabel eksogen dengan variabel endogen. Adapun kesimpulan yang dihasilkan yakni:

- 1) *Leverage* dalam memediasi hubungan X1 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0,407 dan *p-values* 0,685 > 0.05. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh *manajerial ownership* terhadap nilai perusahaan.

- 2) *Leverage* dalam memediasi hubungan X2 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0,211 dan *p-values* 0,833 > 0.05. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
- 3) *Leverage* dalam memediasi hubungan X3 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0,328 dan *p-values* 0,743 > 0.05. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh *independent komisaris* terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh *Manajerial Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, *manajerial ownership* memperoleh nilai sampel sebesar 0.153, t-statistik 1.179 dan *p-values* 0.241. Nilai *p-values* 0.241 > 0.05 dengan *original sampel* positif mengartikan bahwa *manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis pertama ditolak.

Kondisi tersebut menunjukkan seberapa besar saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan tidak menentukan kenaikan nilai perusahaan. Menurut teori agensi yang dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi konflik keagenan yakni mensejajarkan kepentingan manajemen (*agent*) dan pemilik saham (*principal*). Namun dalam analisis regresi ini menghasilkan kepemilikan manajerial yang tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen tidak mampu mengurangi konflik agensi akibat hubungan keagenan. Meskipun manajemen memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan, kebijakan yang diambil tentu memerlukan pertimbangan dari beberapa pihak yang berkepentingan sehingga kepemilikan manajerial ini belum mampu mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemilik saham (Bakhtiar et al., 2020). Selain itu, jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajerial lebih kecil persentasenya dibandingkan saham perusahaan sehingga tidak dapat mempengaruhi penilaian perusahaan.

Penelitian ini mengonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Bakhtiar et al (2020) dan Wahyudin et al (2020) yang menemukan hasil bahwa nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh manajerial ownership. Hasil ini bertolak belakang dengan Christiani & Herawaty (2019) dan D. M. Sari & Wulandari (2021) menyimpulkan terdapat pengaruh positif dan signifikan dari manajerial ownership terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh *Independent komisaris* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *independent komisaris* memperoleh nilai sampel sebesar 0.333, t-statistik 2.896 dan *p-values* 0.005. Nilai *p-values* $0.005 < 0.05$ dengan *original sampel* positif mengartikan bahwa *independent komisaris* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis kedua diterima. Artinya, semakin banyak komisaris independen di suatu perusahaan dapat memicu kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Komisaris independen memiliki tanggung jawab dalam pengawasan pada kebijakan dan keputusan direksi serta memberikan masukan kepada direksi. Peran komisaris independen ini diharapkan akan mengurangi konflik agensi yang terjadi antara dewan direksi dan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat (Ibrahim & Muthohar, 2019). Komisaris independen dapat memberikan masukan yang solutif, kreatif dan inovatif untuk memecahkan masalah maupun rumusan kebijakan (Irma, 2019). Sehingga semakin banyak proporsi komisaris independen di suatu perusahaan maka perwujudan tata kelola perusahaan yang baik semakin mudah dicapai yang nantinya berimbas pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Riset ini konsisten dengan riset yang dikerjakan oleh Ibrahim & Muthohar (2019) dan Bakhtiar et al (2020) menjelaskan adanya pengaruh positif dan signifikan dari *independent komisaris* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolakbelakang dengan Purwaningrum & Haryati (2022) dan Sondokan et al (2019) yang tidak menemukan pengaruh signifikan dalam hubungan keduanya.

4.4.3 Pengaruh *Manajerial Ownership* Terhadap *Leverage*

Hasil analisis untuk variabel *manajerial ownership* memperoleh nilai sampel sebesar 0.036, t-statistik 0.499 dan *p-values* 0.619. Nilai *p-values* 0.619 > 0.05 dengan *original sampel* arah positif mengartikan *manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *leverage*. Dengan kata lain, hipotesis ketiga ditolak.

Manajerial ownership memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Akan tetapi adanya kepemilikan tersebut tidak menjamin partisipasi aktif dari manajemen terhadap kebijakan yang dibuat. Manajemen pun tidak dapat menentukan besaran dan sumber utang karena sebagian besar dikendalikan oleh saham mayoritas. Rata-rata saham yang dimiliki manajemen persentasenya lebih kecil dibandingkan saham institusi. Sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *leverage*.

4.4.4 Pengaruh *Komite Audit* Terhadap *Leverage*

Variabel komite audit memperoleh nilai sampel sebesar -0.015, t-statistik 0.199 dan *p-values* 0.842. Nilai *p-values* 0.842 > 0.05 dengan *original sampel* arah negatif mengartikan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage*. Singkatnya, komite audit tidak memberikan pengaruh terhadap *leverage* di suatu perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis keempat ditolak.

Komite audit memegang peran penting dalam menjamin terciptanya *corporate governance* yang baik dalam perusahaan. Banyaknya jumlah komite audit maka akan semakin baik pengawasan terhadap penyajian laporan sehingga dapat menghindari manipulasi dalam pelaporan. Dengan menghindari manipulasi pelaporan keuangan maka akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Hal tersebut tidak memiliki keterkaitan dengan besarnya *leverage* suatu perusahaan, karena keputusan pendanaan aktivitas operasional dari utang bukanlah hal yang perlu disembunyikan dan perusahaan tersebut dapat mengelola dana tersebut agar menjadi produktif (Ndruru et al., 2020). Komite audit hanya dapat memberikan

masukannya terkait kebijakan leverage perusahaan, selebihnya keputusan tetap dipertimbangkan secara matang oleh manajemen yang bersangkutan atas dasar kondisi keuangan perusahaan.

4.4.5 Pengaruh *Independent komisaris Terhadap Leverage*

Pengujian secara parsial untuk variabel *independent komisaris* memperoleh nilai sampel sebesar -0.047, t-statistik 0.417 dan *p-values* 0.678. Nilai *p-values* $0.678 > 0.05$ dengan *original sampel* arah negatif mengartikan *independent komisaris* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage*. Singkatnya, *independent komisaris* tidak memiliki dampak terhadap *leverage* di suatu perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis kelima ditolak.

Independent komisaris memiliki peranan penting dalam perusahaan yaitu sebagai pengawas dan mengarahkan agar perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang berlaku. *Independent komisaris* menjadi penengah antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan dalam pengambilan keputusan-keputusan strategi atau kebijakan agar tidak melanggar peraturan yang berlaku (Zona et al., 2020). Akan tetapi peran komisaris independen ini tidak dapat mencegah penggunaan utang untuk aktivitas operasional perusahaan, kondisi demikian terjadi pada perusahaan yang dapat mengoptimalkan utangnya untuk pendanaan. Selain itu, tidak semua komisaris independen berperan aktif dalam memberikan saran dan pendapat untuk pengambilan keputusan terkait *leverage* suatu perusahaan.

4.4.6 Pengaruh *Leverage Terhadap Nilai Perusahaan*

Analisis untuk variabel *leverage* memperoleh nilai sampel sebesar 0.134, t-statistik 0.829 dan *p-values* 0.409. Nilai *p-values* $0.409 > 0.05$ dengan *original sampel* arah positif mengartikan *leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, hipotesis keenam ditolak. Besarnya tingkat leverage suatu perusahaan nampaknya tidak mampu memberikan peningkatan yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio leverage menunjukkan seberapa besar porsi penggunaan utang dalam membiayai kegiatan investasi, jika rasionya semakin besar maka risiko

keuangan perusahaan pun ikut meningkat (Ernawati & Santoso, 2021). Perusahaan yang mempunyai *leverage* cukup tinggi biasanya ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk kegiatan operasionalnya memanfaatkan aktiva dan sumber dana yang memicu timbulnya beban tetap yakni beban penyusutan dari aset tetap dan biaya bunga dari utang sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan (Kolamban et al., 2020). Dengan demikian, investor cenderung tidak memperhatikan hal tersebut selama *return* yang mereka terima sesuai dengan harapan sekaligus bukanlah acuan utama dalam memutuskan investasi, terdapat rasio lain yang dianalisis seperti profitabilitas, likuiditas dan aktivitas penjualan.

Temuan ini konsisten dengan temuan dari Christiani & Herawaty (2019), Rahmasari et al (2019) dan Dian et al (2023) menghasilkan temuan tidak adanya pengaruh dari *leverage* terhadap nilai perusahaan. Bertolakbelakang dengan hasil yang diperoleh Kolamban et al (2020) dan Suwardika & Mustanda (2017) menjelaskan adanya pengaruh signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.

4.4.7 Peran *Leverage* sebagai Variabel *Intervening*

4. Pengaruh *Manajerial Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Hasil pengujian untuk variabel *leverage* dalam memediasi hubungan X1 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0.407 dan *p-values* 0.684 > 0.05. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh *manajerial ownership* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini manajerial ownership memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak jumlah proporsi saham yang dimiliki manajer maka semakin tinggi tingkat keseriusan manajemen dalam mengelola perusahaan karena semua manajer saling bekerjasama untuk memakmurkan pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil ini senada dengan penelitian dari Mahmudah (2023) menyatakan *leverage* tidak mampu berperan sebagai mediator dalam hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Analisis variabel *intervening leverage* dalam hubungan X2 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0.211 dan *p-values* 0.833 > 0.05.. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini komite audit memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Komite audit dibentuk untuk membantu dan memperkuat pengawasan dari dewan komisaris khususnya mengawasi proses pelaporan keuangan, pengauditan dan pengimplementasian *corporate governance* yang baik. Semakin baik tata kelola perusahaan yang disajikan akan memicu kenaikan nilai perusahaan (Torondek & Simbolon, 2022).

6. Pengaruh *Independent Komisaris* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh *Leverage*

Leverage dalam memediasi hubungan X3 terhadap Y memperoleh nilai t-statistik 0.328 dan *p-values* 0.743 > 0.05. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh *independent komisaris* terhadap nilai perusahaan. Mengartikan variabel *leverage* tidak dapat memediasi pengaruh *independent komisaris* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini *independent komisaris* memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen yang besar berimbas pada pengawasan yang efektif terhadap perilaku manajemen sehingga para manajer cenderung mementingkan kepentingan perusahaan dibandingkan kepentingan pribadinya. Tanggung jawab yang diemban oleh komisaris independen melindungi kepentingan pemilik perusahaan sehingga kepercayaan investor semakin tinggi dan nilai perusahaan pun ikut mengalami peningkatan (Sinatra & Suhartono, 2021).

BAB V PENUTUP

5.1. Simpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh *Manajerial Ownership*, Komite Audit dan *Independent Komisaris* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai variabel *intervening* di perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. *Manajerial Ownership* diukur menggunakan perbandingan saham kepemilikan manajerial dengan saham yang beredar. Komite audit diukur menggunakan jumlah komite audit diluar dewan komisaris dengan jumlah komite audit. *Independent komisaris* diukur menggunakan perbandingan jumlah independent komisaris dengan jumlah anggota dewan komisaris. Nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) yaitu perbandingan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Sedangkan leverage diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, terdapat beberapa pokok kesimpulan sebagai berikut:

1. *Manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen tidak mampu mengurangi konflik agensi akibat hubungan keagenan. Meskipun manajemen memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan nilai perusahaan, kebijakan yang diambil tentu memerlukan pertimbangan dari beberapa pihak yang berkepentingan sehingga kepemilikan manajerial ini belum mampu mensejajarkan kepentingan antara manajemen dengan pemilik saham. Selain itu, jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajerial lebih kecil persentasenya dibandingkan saham perusahaan sehingga tidak dapat mempengaruhi penilaian perusahaan.
2. *Independent komisaris* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen memiliki tanggung jawab dalam pengawasan pada kebijakan dan keputusan direksi serta memberikan

masukannya kepada direksi. Peran komisaris independen ini diharapkan akan mengurangi konflik agensi yang terjadi antara dewan direksi dan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat. Komisaris independen dapat memberikan masukan yang solutif, kreatif dan inovatif untuk memecahkan masalah maupun rumusan kebijakan. Sehingga, publik memandang bahwa perusahaan tersebut telah menjalankan praktik tata kelola perusahaan yang baik.

3. *Manajerial ownership* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *leverage*. *Manajerial ownership* memberikan kesempatan manajer terlibat dalam kepemilikan saham sehingga dengan keterlibatan ini kedudukan manajer sejajar dengan pemegang saham. Akan tetapi adanya kepemilikan tersebut tidak menjamin partisipasi aktif dari manajemen terhadap kebijakan yang dibuat. Manajemen pun tidak dapat menentukan besaran dan sumber utang karena sebagian besar dikendalikan oleh saham mayoritas. Rata-rata saham yang dimiliki manajemen persentasenya lebih kecil dibandingkan saham institusi. Sehingga kepemilikan manajerial tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *leverage*.
4. Komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage* di suatu perusahaan. Kehadiran komite audit tidak memiliki keterkaitan dengan besarnya *leverage* suatu perusahaan, karena keputusan pendanaan aktivitas operasional dari utang bukanlah hal yang perlu disembunyikan dan perusahaan tersebut dapat mengelola dana tersebut agar menjadi produktif. Komite audit hanya dapat memberikan masukan terkait kebijakan *leverage* perusahaan, selebihnya keputusan tetap dipertimbangkan secara matang oleh manajemen yang bersangkutan atas dasar kondisi keuangan perusahaan.
5. *Independent komisaris* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *leverage*. Peran komisaris independen ini tidak dapat mencegah penggunaan utang untuk aktivitas operasional perusahaan, kondisi demikian terjadi pada perusahaan yang dapat mengoptimalkan utangnya

untuk pendanaan. Selain itu, tidak semua komisaris independen berperan aktif dalam memberikan saran dan pendapat untuk pengambilan keputusan terkait *leverage* suatu perusahaan.

6. *Leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* cukup tinggi biasanya ingin memenuhi kebutuhan sehari-harinya untuk kegiatan operasionalnya memanfaatkan aktiva dan sumber dana yang memicu timbulnya beban tetap yakni beban penyusutan dari aset tetap dan biaya bunga dari utang sehingga dapat meningkatkan profit perusahaan. Dengan demikian, investor cenderung tidak memperhatikan hal tersebut selama *return* yang mereka terima sesuai dengan harapan sekaligus bukanlah acuan utama dalam memutuskan investasi, terdapat rasio lain yang dianalisis seperti profitabilitas, likuiditas dan aktivitas penjualan.
7. *Leverage* sebagai variabel *intervening* tidak dapat memediasi pengaruh *managerial ownership*, independent komisaris dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *leverage* tidak dapat memberikan pengaruh ke nilai perusahaan. Kemudian berdasarkan pengujian mediasi mendapatkan nilai *p-value* lebih tinggi dari alpha yang ditentukan. Sehingga variabel *intervening* dalam penelitian ini tidak dapat menjadi mediasi dalam hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.

5.2. Implikasi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan rujukan dan tambahan referensi bagi mahasiswa atau peneliti lain terkait praktik *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh beberapa indikator maupun nilai suatu perusahaan. Bagi investor, temuan ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar komposisi aktivitas perusahaan yang didanai oleh utang, jumlah komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit dan keseriusan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Sebelum memutuskan investasi tentu terdapat banyak pertimbangan yang dianalisis terlebih dahulu supaya risiko dan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan. Selain itu, dapat dijadikan pula

sebagai bahan evaluasi perusahaan supaya *stakeholder* perusahaan dapat memaksimalkan kinerjanya, menjalankan tanggungjawab semestinya dan perusahaan meningkatkan keseriusannya untuk memakmurkan dan mensejahterakan pemegang saham sehingga nilai perusahaan pun ikut mengalami peningkatan.

5.3. Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini mulai dari tahap awal hingga tahap akhir. Adapun keterbatasan penelitian yakni:

1. Penelitian ini menganalisis perusahaan *consumer goods* yang *listing* di BEI periode 2017-2021 dengan total 19 perusahaan sehingga tidak mampu menjelaskan secara komprehensif keadaan perusahaan di sektor tersebut secara keseluruhan.
2. Hasil penelitian menunjukkan satu hipotesis saja yang diterima sehingga hipotesis lainnya ditolak. Variabel *intervening* yang dipilih pun tidak dapat memediasi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen.
3. Komponen Good Corporate Governance (GCG) yang dipilih hanya *manajerial ownership*, *independent komisaris* dan komite audit sehingga masih terdapat beberapa indikator GCG lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian.

5.4. Agenda Penelitian Mendatang

Berangkat dari keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian, maka terdapat beberapa agenda penelitian mendatang dengan mempertimbangkan aspek berikut:

1. Bagi penelitian berikutnya diharapkan memilih menambah periode pengamatan penelitian dan memperluas sampel. Sehingga dapat mewakili dan membandingkan keadaan perusahaan tersebut dalam jangka waktu yang cukup lama dengan data yang lebih komprehensif.

2. Peneliti berikutnya diharapkan mencari referensi yang kuat tentang pemilihan variabel mediasi atau moderasi sehingga terdapat alasan kuat yang melatarbelakangi pemilihan variabel tersebut.
3. Peneliti berikutnya dapat menambahkan variabel lain selain GCG yang relatif dengan nilai perusahaan karena nilai perusahaan tidak dapat diukur melalui tata kelola perusahaan yang baik saja. Terdapat komponen dan faktor lain yang lebih dominan seperti penjualan, profitabilitas, investasi dan lainnya yang mendorong peningkatan nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, A. W., & Septriani, Y. (2008). Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 3(2), 47–56.
- Aini, N., Asmeri, R., & Yuli Ardiani. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Hutang. *Angewandte Chemie International Edition*, 3(3), 5–24.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Amrizal, S. H. N. R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Kualitas Audit, Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi STIE Ahmad Dahlan Jakarta*, 4(1), 76–89. <https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311>
- Andi Wiguna, R., & Yusuf, M. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(2), 158–173.
- Ardyansah, D. (2014). Pengaruh Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Ratio Dan Komisaris Independen Terhadap Effective Tax Rate (Etr). *Diponegoro Journal of Accounting*, 3, 1–9.
- Arifin, A. S., & Musdholifah. (2017). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia Periode 2010 - 2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–10.
- Auditta, I. G., Sutrisno, & Achsin, M. (2011). Pengaruh Agency Cost Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 12(2), 284–294.
- Ayu Arianti, N. P., & Semara Putra, I. P. M. J. (2018). Pengaruh profitabilitas pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi*, 24(1), 20–46.
- Azis, A., & Hartono, U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Lmu Manajemen*, 5(3), 1–13.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2020). Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional , Komisaris Independen , Komite Audit dan Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 136–142.

- Brigham, E. F. dan J. F. H. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat.*
- Chandra, A., Kamaliah, & Agusti, R. (2016). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE & PROPERTY YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009 - 2013) Adi. *JURNAL EKONOMI*, 15(2), 1–23.
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Cendekiawan*, 5, 1–7.
- Detthamrong, U., Chancharat, N., & Vithessonthi, C. (2017). Corporate governance, capital structure and firm performance: Evidence from Thailand. *Research in International Business and Finance*, 42(September 2016), 689–709. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.011>
- Dewi, I. S. (2020). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Ekonomi Volume. 5 Nomor. 2, Agustus 2020 Hal. 37. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Ekonomi*, 05, 37–54.
- Dian, W., Amin, M., & Junaidi. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Leverage Sebagai Variabel Intervening pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(01), 685–698. <https://doi.org/http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra>
- Diyah, P., & Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Ventura*, 14(1), 71–86. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.719>
- Effendi, V. N. (2019). Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi (JPENSI) 1211. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Lamongan*, 4(3), 1211–1232.
- Endiana, I. N. K., Pramesti, I. D. M., & I GusIndrayanti Ayu Asri. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Epi, Y. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Manajerial dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 1–7.
- Ernawati, & Santoso, S. B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan. *KOMPARTEMEN: JURNAL ILMIAH AKUNTANSI*, 19(2), 231–246.
- Fahmi, & Irham. (2015). Pengantar Manajemen Keuangan. *Alfabeta*. <https://doi.org/10.26460/mmud.v2i1.3070>

- Firmansyah, A., Aktaviana, N., & Apriliani, D. (2018). MANUFAKTUR (Study Empiris 4 Perusahaan Yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnisman: Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 42–53.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Furr, R. M., & Bacharach, V. R. (2014). *Psychometrics an Introduction*. SAGE.
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Hamid, R. S., & Anwar, S. (2019). *Structural Equation Modeling (SEM) Berbasis Varian: Konsep Dasar dan Aplikasi dengan Program SmartPLS 3.2.8 dalam Riset Bisnis*. PT Inkubator Penulis Indonesia.
- Harahap, S. S. (2014). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Edisi 1-10. *Jakarta: Rajawali Pers*. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Hasibuan, V., AR, M., & NP, N. (2016). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis SI Universitas Brawijaya*, 39(1), 139–147.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol16.iss2.art8>
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Taufik. *JURNAL AKUNTASI BISNIS PELITA BANGSA*, 6. <https://doi.org/10.52364/synergy.v1i2.6>
- I Gusti Bagus Angga Pratama, & I Gusti Bagus Wiksuana. (2016). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Ibrahim, R. H., & Muthohar, A. M. (2019). Pengaruh Komisaris Independen dan Indeks Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(01), 9–20.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh komisaris, komite audit, struktur kepemilikan, size dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan properti, perumahan dan konstruksi 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Jariah, A. (2016). Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Pengaruhnyaterhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Melalui Kebijakan Deviden. *Riset*

Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 1(2), 108–118.
<https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i2.2727>

- Jensen, M. C., & Meckling, H. (1976a). Theory Of The Firm: Managerial, Behavior, Agency cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976b). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Khasana, F. A., & Triyonowati. (2019). PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE DI BEI Triyonowati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 8(3), 174–183.
- Lestari, K. A., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Analisis Nilai Perusahaan ditinjau dari Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Manajerial. *Inovasi*, 17(2), 248–255.
- Machdar, N. M., & Nurdiniah, D. (2018). The Influence of Reputation of Public Accounting Firms on the Integrity of Financial Statements with Corporate Governance as the Moderating Variable. *Binus Business Review*, 9(3), 177–186. <https://doi.org/10.21512/bbr.v9i3.4311>
- Mahmudah, A. R. (2023). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Mediator (Studi Empiris pada Industri Manufaktur Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)*. UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG SEMARANG.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Meindarto, A., & Lukiasuti, F. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Telaah Bisnis*, 17(2), 145–168. <https://doi.org/10.35917/tb.v17i2.53>
- Mufidah, N., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 1–17. <https://doi.org/10.35794/emba.v9i2.33279>
- Muhson, A. (2022). *Analisis Statistik Dengan SmartPLS*. Pascasarjana Universitas

Negeri Yogyakarta.

- Murtini, U. (2018). *PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG*. 14(2), 1–14.
- Nafisa, A., Dzajuli, A., & Djumahir. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 21(2), 122–135.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Monika, K., Manurung, & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405.
- Novariant, A., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh penghindaran pajak, leverage, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar. Buku 2 : Sosial Dan Humaniora*, 1–6.
- Nurfaza, Gustyana, T. T., & Iradianty, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015) EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE TO CORPORATE VALUES (Studies in Banking Sector Listed in Indonesia. *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2261.
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kulit Audit Pada Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 03(01), 199–212.
- Ogolmagai, N. (2013). ISSN 2303-1174 Natalia Ogolmagai, Leverage Pengaruhnya Terhadap ... *Jurnal EMBA*, 1(3), 81–89.
- Piettojo, J. J., Murhadi, W. R., & Wijaya, L. I. (2022). *Utang Perusahaan*. 19–34.
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayaa*, 13(1), 114–129.
- Purwaningrum, I. F., & Haryati, T. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1914–1925. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1451>
- Puspitaningtyas, Z. (2017). *Is Financial Performance Reflected in Stock Prices ?* 40(Icame), 17–28.
- Puspitowati, N. I., & Mulya, A. A. (2014). SUMMERTIME IN INDONESIA? The Indonesian Jazz All-Stars 1967 tour of Europe. *Perfect Beat*, 8(July), 3–21.
- Putri, Z. B., & Budiyanto. (2017). Pengaruh corporate social responsibility

terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–16.

- Raharjo, E. (2007). Teori Agensi dan Teori Stewardship dalam Perspektif Akuntansi. In *Fokus Ekonomi* (Vol. 02, Issue 01).
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH)*, 5(1), 66–83.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96–106. <https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311>
- Ramadhan, A. F., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Retnawati, H. (2016). *Analisis Kuantitatif Instrumen Penelitian* (Issue Januari). Parama Publishing.
- Rezki, Y., & Anam, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Utang. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(1), 77–85. <https://doi.org/10.31289/jab.v6i1.3010>
- Rohmah, S., & Ahalik. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(1), 41. <https://doi.org/10.51211/joia.v5i1.1317>
- Romdhoni, A. H. (2015). Good Corporate Governance (Gcg) Dalam Perbankan Syariah. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 16(01), 124–130. <https://doi.org/10.29040/jap.v16i01.122>
- Rudangga, I. G. N. G., & Gede Merta Sudiarta. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Saifi, M. C. S. T. M., & Hidayat, R. R. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015) Mei. *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2261–2266. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>
- Sakdiah. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018). *Jurnal Jurusan Tadris Ips*, 10(2), 133–153.

- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *TEMA*, 22(1), 1–18.
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku Di Indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 6(1), 74–93. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i1.p74-93>
- Sauqi, A., Akram, & Pituringsih, E. (2017). The Effect of Corporate Governance Mechanisms, Auditor Independence, and Audit Quality To Integrity of Financial Statements. *International Conference and Call for Papers*, 20.
- Sinatraz, V., & Suhartono, S. (2021). Kemampuan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Institusional Dalam Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(01), 229–243.
- Singapurwoko, A., & El-Wahid, M. S. M. (2011). The impact of financial leverage to profitability study of non-financial companies listed in Indonesia stock exchange. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, 32, 136–148.
- Sitepu, H. B., & Silalahi, E. R. R. (2019). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(2), 165–190. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i2.156>
- Sofiatin, D. A. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018)*. 01, 47–57.
- Sondokan, N. V, Koleangan, R. A. M., & Karuntu, M. M. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA*, 7(4), 5821–5830.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). *PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ 45* Nur Fadrijh Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

- Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–18.
- Torondek, O. C., & Simbolon, R. (2022). Pengaruh Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Pembangunan Ekonomi Dan Keuangan Daerah*, 23(2), 184–193.
- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, FINANCIAL DISTRESS, DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN DAN KOMITE AUDIT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMEDIASI OLEH TAX AVOIDANCE. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47–64. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.47-64>
- Veronica, T. M. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 1(1), 132–149. <https://doi.org/10.52447/jam.v1i1.737>
- Vinzi, V. E., Chin, W. W., Henseler, J., & Wang, H. (2010). *Partial Last Square: Concepts, Methods and Applications*. Springer Heidelberg Dordrecht London New York.
- Wahyudin, Y., Suratno, & Suyatno. (2020). Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusi dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Integrated Reporting Sebagai Pemoderasi. *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)*, 7(2), 177–184.
- Wansani, S. D., & Mispiyanti, M. (2022). Pengaruh Price Earning Ratio, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(2), 265–281. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i2.95>
- Wen, Y., Rwegasira, K., & Bilderbeek, J. (2002). Corporate governance and capital structure decisions of the Chinese listed firms. *Corporate Governance*, 10(2), 75–83. <https://doi.org/10.1111/1467-8683.00271>
- Weston dan Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Fakultas Ekonomi UII-EKONISIA. Yogyakarta. *Manajemen Keuangan*. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i2.465>
- Weston, J. F., & Brigham Eugene F. (1998). *Manajemen Keuangan: Edisi 9 Alih Bahasa oleh Kirbrandoko*. Jakarta: Erlangga. (9th ed.).
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Wiyogo, A., Sumiati, A., Zulaihati, S., & Respati, D. K. (2021). Pengaruh

Leverage , Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship Adn Finance*, 1(2), 151–166.

Yulius Jogi Christiawan, & Josua Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.

Zona, N. A., Elfiswandi, & Darma, R. (2020). Intellectual Capital , Capital Diclosure , Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Leverage sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics (JBE)*, 5(q), 40–45. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i1.108>

Riyanto, Bambang..2008, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Yogyakarta: BPF

