

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (*The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening*)

Agustina Dian Putri Manurung

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara, Medan

agustinadian43@gmail.com



Riwayat Artikel

Diterima pada 09 Desember 2022

Direvisi pada 21 Desember 2022

Disetujui pada 29 Desember 2022

Abstract

Purpose: This research was conducted to find out and explain several factors that are thought to influence firm value, such as how good corporate governance is and how the company's financial performance is.

Research Methodology: The research sample was taken based on several criteria while the data collection was based on a documentation study which was processed using SPSS and the Sobel Test.

Results: This study shows that financial performance cannot mediate the effect of managerial ownership on the value of a company. However, financial performance can mediate the effect of institutional ownership on the value of a company.

Limitations: The number of variables selected in this study is limited, as well as the number of samples studied.

Contribution: It is hoped that this research can be used as reference material for those who wish to do further research on this topic and is expected to be useful for company managers in an effort to maximize company value as their main objective.

Keywords: *Managerial Ownership, Managerial Institutional, Financial performance, Firm value, Sobel test*

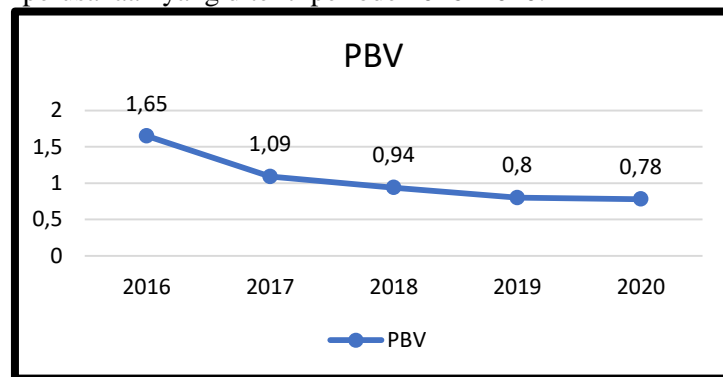
How To Cite: Manurung, A.D.P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Manajemen*, 4(1), 57-71.

1. Pendahuluan

Di Indonesia, sektor properti dan real estate dipandang sebagai sektor yang berperan penting untuk berkontribusi pada pertumbuhan *gross domestic bruto* (PDB) Negara. Sektor ini juga dipandang mampu untuk menjadi tolak ukur dalam pertumbuhan ekonomi Negara di masa mendatang (Manan & Hasnawati, 2022). Salah satu alasan mengapa sektor ini menjadi tolak ukur perekonomian dikarenakan tingginya *multiplier effect* perusahaan sehingga memiliki peran yang penting untuk memulihkan perekonomian nasional (Kementrian Keuangan Republik Indonesia, 2022). Namun, meski dipandang sebagai sektor yang berperan dalam pertumbuhan perekonomian negara, kinerja perusahaan properti dan real estate sangatlah tidak baik. Berdasarkan data IHSG, disebutkan sektor properti dan real estate mengalami kinerja terburuk, yakni turun 34,21%, yang kemudian disusul sektor pertanian yang turun 31,26% (Prima, 2020). Salah satu dampak dari kinerja perusahaan yang buruk adalah menurunnya nilai perusahaan. Terjadinya hal demikian dikarenakan kinerja suatu perusahaan yang terutama dilihat dari keuntungan (*profit*) perusahaan, adalah satu dari beberapa faktor yang dipandang oleh pemilik perusahaan, pemegang saham maupun calon investor. Pencapaian keuntungan (*profit*) yang semakin tinggi memberi indikasi bahwa semakin baik juga nilai perusahaan tersebut (Ginting, 2021). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa di dalam sebuah perusahaan, nilai perusahaan merupakan salah satu bagian terpenting yang perlu dijaga. Utomo (2019), juga mengemukakan bahwa dengan melakukan *maximize firm value* akan dapat menarik para investor

untuk menanamkan saham mereka. Hal ini dikarenakan perusahaan telah di pandang memiliki reputasi dan masa depan yang baik.

Nilai perusahaan dapat dilihat salah satunya dari pertumbuhan nilai *price to book value* (PBV) perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui nilai saham dan juga sebagai pertimbangan investor untuk membuat keputusan di masa depan (Cakranegara, 2021). Ardiana and Ulfah (2022), menyatakan bahwa perusahaan dengan *price to book value* yang tinggi, maka akan tinggi pula penilaian yang diberikan investor. Hal ini akan menimbulkan reaksi positif dari investor terhadap informasi PBV tersebut yang akan ikut mempengaruhi perubahan harga saham. Berikut adalah data nilai perusahaan dari perusahaan yang diteliti periode 2016–2020:



Gambar 1. PBV Perusahaan Properti dan Real Estate

Sumber: Laporan Tahunan Perusahaan (data diolah)

Gambar 1 menjelaskan bahwa terjadi penurunan PBV perusahaan selama lima tahun berturut-turut. Kusumawardhani (2021), mengemukakan bahwa nilai PBV yang baik bagi perusahaan adalah jika sesuai dengan nilai standar PBV yaitu $PBV > 1$. Setianto (2016), berpendapat bahwa rendahnya nilai PBV disebabkan oleh turunnya harga saham yang juga menandakan turunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan. Jika kualitas dan kinerja fundamental suatu perusahaan terus menurun, tentu akan memberikan sinyal buruk bagi investor. Oleh sebab itu, penting untuk dilakukannya sebuah penelitian terhadap terjadinya permasalahan tersebut guna memperoleh upaya untuk meningkatkan pencapaian nilai dari perusahaan tersebut. Beberapa peneliti sebelumnya telah menggunakan beberapa variabel dalam mengukur pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, antara lain *good corporate governance* (GCG), dan ukuran perusahaan (Krisnando & Sakti, 2019). Sedangkan Sembiring and Trisnawati (2019), menyatakan bahwa nilai perusahaan di pengaruhi oleh struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Dalam *agency theory* dijelaskan bahwa di dalam perusahaan muncul konflik antara *agent* dan *principal* yang disebut *agency problem*. Alasan munculnya konflik ini dikarenakan adanya kepentingan yang berbeda antara manager (pengelola) dan pemegang saham (pemilik) yang dikenal dengan istilah *agency conflict*. Oleh sebab itu, tata kelola (*corporate governance*) yang baik sangat diharapkan tercipta didalam suatu perusaha (Sabrina, Fachruzzaman, Midiastuty, & Suranta, 2020). *Good corporate governance* menggambarkan bagaimana usaha pihak manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki dengan sebaik-baiknya sehingga dapat menarik para investor (Arisanti, Mashuri, & Lastiningsih, 2021). Jika hal ini tercapai maka kinerja keuangan dari perusahaan tersebut juga akan meningkat yang akan ikut mendorong peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan tujuan *good corporate governance* yang dikemukakan oleh Mutmainah (2015), yang mengemukakan bahwa *good corporate governance* memiliki tujuan yaitu penciptaan nilai tambah untuk semua pihak yang berkepentingan atau *stakeholder*. Alfari, Dillak, and Asalam (2019), dalam penelitiannya memakai proksi kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional, komite audit, dan komite komisaris sebagai ukuran untuk mengukur *good corporate governance*, yang menyimpulkan bahwa secara parsial kepemilikan saham manajerial dan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan komite audit dan komisaris independen secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan berbeda ditemukan oleh Yosephus,

Mustikowati, and Haryanto (2020), yang juga meneliti pengaruh GCG terhadap nilai dari perusahaan industri dasar dan kimia di Indonesia. Dengan proksi yang digunakan adalah kepemilikan institusional untuk mengukur *good corporate governance*, Yosephus et al. (2020) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Landasan Teori

Dalam teori keuangan pasar modal, konsep nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham perusahaan di pasar. Tingginya harga saham akan mendorong tingginya nilai perusahaan tersebut (Laksitaputri, 2012). *Price to book value* (PBV) akan digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini. *Price to Book Value* (PBV) adalah suatu konsep yang menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan agensi antara *principal* (investor) dan juga pihak *agent* (manajer). Baik *principal* maupun *agent* harus bersama-sama menciptakan suatu hubungan yang kondusif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk menciptakan pola kondusif ini adalah melalui *Good Corporate Governance*. Hubungan kondusif ini adalah prasyarat dalam mewujudkan kinerja perusahaan yang baik, yang akan mendukung peningkatan nilai perusahaan (Anonim, 2020). Hal yang sama dikemukakan oleh Irmalasari, Gurendrawati, and Muliasari (2022), yang mengemukakan bahwa adanya penerapan GCG pada suatu independen perusahaan akan dinilai sebagai *best practice* yang bermanfaat bagi peningkatan nilai perusahaan.

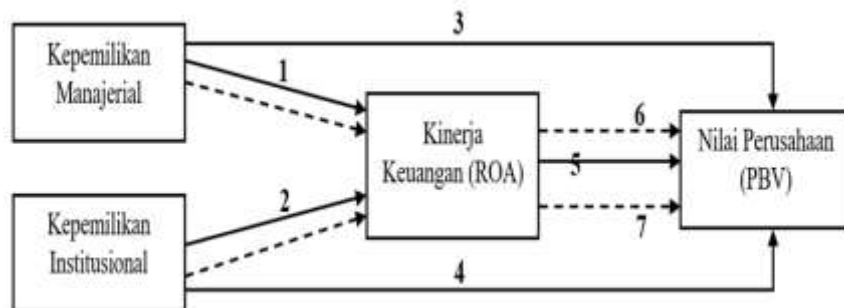
Beberapa penelitian tentang *good corporate governance* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan telah dilakukan, namun memberikan hasil temuan yang berbeda-beda. Seperti penelitian Tambalean, Manossoh, and Runtu (2018), menyimpulkan tidak ditemukannya pengaruh variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor barang dan konsumsi. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh diakibatkan oleh *relative* rendahnya jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, sehingga sebagai salah satu pemilik perusahaan, pihak manajemen tidak mendapatkan keuntungan yang diharapkan yang membuat kinerja manajemen perusahaan juga tidak meningkat seperti yang diharapkan yang juga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan tidak ditemukannya pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan disebabkan akibat fungsi pengawasan yang diemban oleh pihak institusi yang memiliki saham perusahaan tidak memiliki pengaruh yang cukup besar dalam mengawasi kinerja manajer. Kurang terlibatnya pihak institusional dalam pengambilan keputusan juga menjadi alasan mengapa kepemilikan institusional didalam perusahaan tidak memberi dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nuryono, Wijanti, and Chomsatu (2019), meneliti tentang pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa hanya kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel bebas lainnya tidak. Kepemilikan saham yang tinggi oleh pihak institusi akan memberikan dampak pada tingkat pengendalian yang kuat terhadap perilaku manajer untuk mengurangi timbulnya *agency cost* sehingga mendorong manajer untuk dapat bekerja sebagaimana kepentingan perusahaan pada umumnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari and Wulandari (2021), menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Tobin's Q dan kepemilikan institusional dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berpengaruhnya kepemilikan manajerial dikarenakan manajer yang juga berperan sebagai pemegang saham di dalam perusahaan yang mendorong peningkatan kinerja manajer yang semakin optimal sehingga segala keputusan yang menyebabkan kerugian baik bagi manajer maupun investor dapat dihindari. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari, Wardianto, and Harori (2021), menyimpulkan bahwa *self assessment* yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada 8 perusahaan sub sektor perbankan di Indonesia. Hal ini dikarenakan tata kelola

perusahaan telah dilakukan oleh perusahaan sebelum adanya *self assesment*, sehingga meskipun *self assesment* ada di perusahaan sub sektor perbankan namun tetap tidak memberikan berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap perusahaan tersebut (Purwantiningsih & Anggaeni, 2021).

2. 2 Kerangka Konseptual Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Gambar 2, maka peneliti merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Konseptual

- H1: Ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan
 H2: Ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan
 H3: Ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan
 H4: Ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan
 H5: Ada pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan
 H6: Ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan
 H7: Ada pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh kinerja keuangan.

3. Metode Penelitian

3.1 Pengumpulan Data

Penelitian asosiatif digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Sektor property dan real estate pada periode 2016-2020 diambil sebagai populasi dengan metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020.
2. Menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap pada tahun 2016-2020.
3. Menjelaskan semua variabel yang terkait dengan penelitian ini.

Berdasarkan analisis pemilihan sampel, ada 10 perusahaan yang memenuhi kriteria, maka ada 50 (10 perusahaan x 5 tahun) data amatan yang digunakan dalam penelitian ini.

3.2 Variabel Penelitian

Tabel 1. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Formula
Kepemilikan Manajerial	Pihak manajemen perusahaan yang memilik saham perusahaan tersebut.	$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	Pihak institusi atau lembaga lain diluar perusahaan yang memiliki saham perusahaan	$KI = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
Kinerja Keuangan	Pencapaian aktivitas yang telah dilakukan suatu perusahaan pada periode atau waktu tertentu.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$

Nilai Perusahaan	Bagaimana pandangan masyarakat maupun investor akan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan hingga sampai saat ini dan untuk masa mendatang.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$
------------------	--	--

3.3 Analisis Data

Analisis kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Sedangkan dalam pengujian hipotesis akan menggunakan SPSS 16 untuk menguji pengaruh langsung antar variabel dan menggunakan *sobel test calculator* untuk menguji pengaruh tidak langsung.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini akan dideskriptifkan dengan membahas nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Rangkuman hasil statistik deskriptif dari seluruh data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Rangkuman Hasil Statistik Deskriptif Data Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	50	.02	7.86	1.3232	2.35452
Kepemilikan Institusional	50	51.05	99.46	82.0112	12.24009
Kinerja Keuangan	50	-2.31	12.40	3.4180	3.48203
Nilai Perusahaan	50	.15	2.58	.9614	.62570
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder dengan SPSS 16 (2022)

Pada tabel 2, banyak data (N) sebanyak 50. Tabel 2 juga menunjukkan nilai minimum 0.02, nilai maksimum 7.866, nilai rata-rata 1.3232 dan simpangan bakunya adalah 2.35452 untuk variabel kepemilikan manajerial memiliki. Nilai minimum kepemilikan institusional yaitu 51,05 dan nilai maksimumnya yaitu 99,46 dengan nilai rata-ratanya 82,0112 dan standar deviasinya 12,24009. Variabel kinerja keuangan dengan nilai minimum yaitu -2,31 dan nilai maksimum 12,40 dengan nilai rata-rata 3,4180 dan standar deviasi 3,48203. Variabel terakhir yaitu variabel nilai perusahaan dengan nilai minimum 0,15 dan maksimum 2,58 dengan nilai rata-rata 0,9614 dan standar deviasi 0,62570.

4.1.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data digunakan untuk melihat apakah data yang digunakan berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Persamaan I

	Unstandardized Residual
N	50
Normal Parameters ^a	
Mean	.0000000
Std. Deviation	3.10447845
Most Extreme Differences Absolute	.095
Positive	.095
Negative	-.076
Kolmogorov-Smirnov Z	.673
Asymp. Sig. (2-tailed)	.756

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Data berdistribusi normal memiliki nilai sig (2-tailed) > 0,05. Dari tabel 3, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,756 yang lebih besar dari 5% (> 0,05) , maka disimpulkan bahwa data pada persamaan I telah berdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Persamaan II

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.55186645
Most Extreme Differences Absolute		.164
	Positive	.164
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		1.161
Asymp. Sig. (2-tailed)		.135

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Dari tabel 4, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,135 yang lebih besar dari 5% (> 0,05) , maka disimpulkan bahwa data pada persamaan II telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Syarat ada tidaknya multikolinearitas dengan melihat nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi dan sebaliknya.

Tabel 5. Uji Persamaan I

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial	.855	1.169
Kepemilikan Institusional	.855	1.169

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Masing-masing variabel pada Tabel 5 mempunyai nilai tolerance 0,855 > 0,10 dan nilai VIF 1,169 < 10. Jadi, tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam pengujian ini.

Tabel 6. Uji Persamaan II

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Kepemilikan Manajerial	.854	1.171
Kepemilikan Institusional	.709	1.411
Kinerja Keuangan	.795	1.258

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Masing-masing variabel pada Tabel 6 mempunyai nilai tolerance 0.854; 0.709, dan 0.795 > 0,10 dan nilai VIF 1.171; 1.411; dan 1.258 < 10. Jadi, tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam pengujian ini.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Nilai signifikansi > 0,05, maka disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas sedangkan jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadi heterokedastisitas.

Tabel 7. Uji Persamaan I

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-.571	.571
Kepemilikan Manajerial	.837	.407
Kepemilikan Institusional	1.974	.054

a. Dependent Variable: ABS_RES_1

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Masing-masing variabel pada Tabel 7 mempunyai nilai signifikan > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam pengujian ini.

Tabel 8 Uji Heterokedastisitas untuk Persamaan II

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-.193	.848
Kepemilikan Manajerial	-1.252	.217
Kepemilikan Institusional	1.887	.066
Kinerja Keuangan	-.448	.656

a. Dependent Variable: ABS_RES_2

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Masing-masing variabel pada Tabel 8 mempunyai nilai signifikan > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas dalam pengujian ini.

4. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini, gejala autokorelasi dideteksi dengan menggunakan *Durbin Watson Test*

Tabel 9. Uji Persamaan I

Model	Durbin-Watson
1	1.818

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Pada Tabel 9, nilai DW sebesar 1,818 > 1,6283 dan 2,182 > 1,6283, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 10. Uji Persamaan II

Model	Durbin-Watson
1	1.741

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Pada Tabel 10, nilai DW sebesar $1,741 > 1,6739$ dan $2,253 > 1,741$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

4.1.3 Analisis Regresi Berganda

1. Uji R^2

Tabel 11. Uji Persamaan I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.453 ^a	.205	.171	3.16984

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Pada tabel 11 nilai $R^2 = 0,205 = 20,5\%$ artinya variabel bebas (*predictors*) secara bersama-sama mempengaruhi intervening variabel (kinerja keuangan) sebesar 20,5% sedangkan 79,5% ($100\% - 20,5\%$) dipengaruhi variabel lain diluar dari variabel yang diteliti.

Tabel 12. Uji Persamaan II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.471 ^a	.222	.171	.56958

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Pada tabel 12 nilai $R^2 = 0,222 = 22,2\%$ artinya variabel bebas (*predictors*) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen sebesar 22,2% sedangkan 77,8% ($100\% - 22,2\%$) dipengaruhi variabel lain diluar dari variabel yang diteliti.

2. Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel, dengan kriteria taraf signifikansi 0,05 maka:

- Hipotesis diterima, jika, $t_{hitung} > t_{tabel}$
- Hipotesis ditolak, jika, $t_{hitung} < t_{tabel}$

Tabel 13. Uji Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-6.749	3.424			-1.971	.055
Kepemilikan Manajerial	-.051	.208	-.034		-.245	.808
Kepemilikan Institusional	.125	.040	.439		3.120	.003

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa: 1) Nilai t_{hitung} kepemilikan manajerial sebesar $-0,245 < t_{tabel}$ 1,677 dan nilai signifikansi sebesar $0,808 > 0,05$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. 2) Kepemilikan institusional memiliki nilai t_{hitung} 3,120 $> t_{tabel}$ 1,677 dengan nilai signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima.

Tabel 14. Uji Persamaan II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.242	.640			.377	.708
Kepemilikan Manajerial	.038	.037	.144	1.022	.312	
Kepemilikan Institusional	.005	.008	.096	.620	.539	
Kinerja Keuangan	.078	.026	.436	2.990	.004	

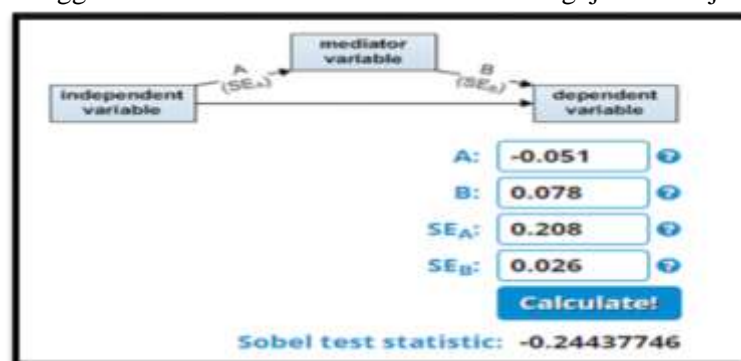
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 16 (2022)

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa: 1) Nilai t_{hitung} kepemilikan manajerial sebesar $1,022 < t_{tabel}$ 1,677 dengan nilai signifikansi sebesar $0,312 > 0,05$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. 2) Nilai t_{hitung} kepemilikan institusional sebesar $0,620 < t_{tabel}$ 1,677 dengan nilai signifikansi sebesar $0,539 > 0,05$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. 3) Nilai t_{hitung} kinerja keuangan sebesar $2,990 > t_{tabel}$ 1,667 dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima (H5) diterima.

4.1.4 Analisis Jalur

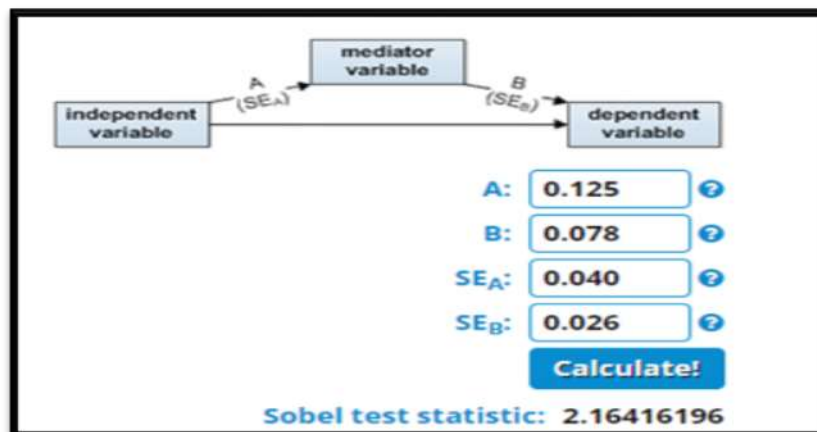
Penelitian ini akan menggunakan kalkulator Sobel Test untuk menguji analisis jalur (*path analysis*)



Gambar 3. Hasil Analisis Jalur Hipotesis Keenam

Sumber: Data di proses menggunakan kalkulator sobel test (2022)

Uji statistik hipotesis keenam (H6) dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Pengujian sobel test pada Gambar 3 diperoleh hasil analisis jalur hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa *sobel test statistic* memiliki nilai $-0,244 < 1,96$. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keenam (H6) ditolak.



Gambar 4. Hasil Analisis Jalur Hipotesis Ketujuh

Sumber: Data di proses menggunakan kalkulator sobel test (2022)

Uji statistik hipotesis ketujuh (H7) dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Pengujian sobel test pada Gambar 4 diperoleh hasil analisis jalur hipotesis ketujuh (H7) yang menyatakan *sobel test statistic* memiliki nilai 2,164 > 1,96. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketujuh (H7) diterima.

4.2 Pembahasan

H1: Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan. Salah satu penyebabnya adalah karena jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen perusahaan tidak terlalu banyak. Dan temuan hasil tidak signifikan ini juga mengartikan bahwa dalam melakukan penilaian investasi, informasi mengenai kepemilikan saham dari sisi manajemen tidak digunakan oleh pasar. Hal ini diduga karena rendahnya proporsi kepemilikan manajerial di dalam perusahaan, sehingga penyatuan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajer) dalam melakukan tindakannya agar kinerja perusahaan meningkatkan belum dapat berjalan dengan efektif. Royani, Mustikowati, and Setyowati (2020), menjelaskan bahwa dampak dari rendahnya kepemilikan saham manajerial mengakibatkan manager perusahaan belum memiliki rasa memiliki pada perusahaan dikarenakan setiap keuntungan yang diperoleh tidak secara keseluruhannya bisa dinikmati yang memicu berkurangnya motivasi manajemen dalam bekerja sehingga kinerja menjadi rendah dan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Epi (2017) dan Leatemia, Mangantar, and Rogi (2019), yang menyimpulkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Tetapi penelitian ini bertolak belakang dengan hasil temuan Romadoni and Pradita (2022), yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

H2: Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Agency theory* menjelaskan bahwa dengan ikut terlibatnya pihak yang memiliki sumber daya dalam jumlah yang besar (institusi) akan dapat meningkatkan pengawasan dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya sumber daya yang diberikan dari pihak institusi kepada perusahaan, sehingga membuat berkurangnya asimetris informasi. Berkurangnya simetris informasi membuat pemilik perusahaan mengetahui tindakan yang diambil oleh manajemen sehingga dalam mengelola perusahaan, manajemen perusahaan dapat mengelolanya dengan lebih berhati-hati. Dan alasan lain adalah karena dengan besarnya nilai kepemilikan institusional maka keputusan yang diambil oleh institusi pada RUPS dapat berdampak langsung ke perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Putra (2017), dan Panjaitan, Harryanto, and Said (2022), yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Tetapi penelitian ini

bertolak belakang dengan hasil temuan Halim and Suhartono (2021), yang menemukan adanya pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.

H3: Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Rendahnya kepemilikan saham membuat perusahaan otomatis dikendalikan para pemegang saham mayoritas yang membuat keputusan manajer tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja perusahaan dan juga terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Nasution, Faruqi, and Rahayu (2019), dan Riyanti and Munawaroh (2021), juga menyimpulkan tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial. Sedangkan Widianingsih (2018), menemukan hasil berbeda yang menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

H4: Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham pihak institusional lebih didominasi oleh pihak – pihak yang tidak independen yang saling berafiliasi satu sama lainnya. Sehingga fungsi pengawasan oleh institusional tidak dapat berjalan dengan baik. Pengawasan yang tidak dapat berjalan dengan baik ini juga menyebabkan *agency problem* yang terjadi di perusahaan tidak bisa dihindari dan akan berdampak pada nilai pasar perusahaan yang menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Warapsari and Suaryana (2016), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Darmayanti and Sanusi (2018) dan Purba and Effendi (2019), yang menyimpulkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

H5: Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Gulo, Halawa, Gori, and Bulolo (2020) dan Pujarini (2020), yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan bahwa profitabilitas dapat menjadi sinyal yang baik (positif) untuk investor, dikarenakan profitabilitas positif menggambarkan baiknya prospek perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor akan kinerja perusahaan yang pada akhirnya ikut mendorong peningkatan nilai dari perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga dari saham perusahaan tersebut. Tingginya *earning power* aset perusahaan mengindikasikan semakin efisien perputaran aset yang mengakibatkan *profit margin* perusahaan juga semakin tinggi yang juga akan memberikan manfaat meningkatnya *value* perusahaan. Temuan berbeda ditemukan oleh Adrianingtyas (2019), yang menyimpulkan kinerja keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H6: Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) tidak mampu memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (PBV). Meskipun perusahaan cukup baik dalam memperoleh profitabilitas usahanya namun belum tentu hal itu akan menarik perhatian manajer yang memiliki saham di dalam perusahaan. Adanya anggapan manajer bahwa hasil yang didapat perusahaan (*profit*) akan tetap dinikmati oleh para pemegang saham diluar manajer dengan skala yang lebih besar sehingga menyebabkan manajer yang memiliki saham di perusahaan tidak bisa menikmati keuntungan yang di peroleh perusahaan dalam jumlah besar. Teori keagenan juga menyatakan bahwa karena perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agen*, maka manajemen akan bertindak hanya untuk keuntungan diri mereka sendiri. Hasil ini sesuai dengan temuan penelitian Nurkhin, Wahyudin, and Fajriah (2017), namun tidak selaras dengan penelitian Nurwahidah, Husnan, and Putra (2019), yang menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

H7: Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) mampu memediasi kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (PBV). Ini mengindikasikan bahwa jika *Good Corporate Governance* yang dilihat dari jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional perusahaan berjalan dengan baik maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan yang akan mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Dan ketika terjadi peningkatan dari sisi nilai perusahaan maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan menjual ataupun membeli saham perusahaan. Hasil yang sama di temukan oleh Santoso (2017), namun tidak sejalan dengan hasil temuan (Ismawati, Sriyanto, Khaerunnisa, & Mahmudi, 2019).

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka diperoleh kesimpulan bahwa secara parsial, tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan. Sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara parsial, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial maupun kepemilikan institusional. Namun kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh antara variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* bukan faktor utama dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya pertumbuhan nilai perusahaan dapat dipengaruhi berbagai faktor lain namun diluar dari variabel yang telah diteliti.

Limitasi dan Studi Lanjutan

Jumlah variabel yang dipilih dalam penelitian ini terbatas, begitu juga dengan jumlah sampel yang diteliti. Sehingga perlu memperbanyak sampel untuk keperluan pengolahan data agar hasil yang ditampilkan lebih maksimal.

Ucapan Terima Kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Bapak dan Ibu dosen Universitas Sumatera Utara yang telah memberikan dukungan dan arahan kepada saya dalam proses penyelesaian artikel penelitian ini.

Referensi

- Adrianingtyas, D. A. (2019). Pengaruh kinerja keuangan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *JEKPEND: Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 2(2), 23-30.
- Alfarisi, M. N., Dillak, V. J., & Asalam, A. G. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *eProceedings of Management*, 6(2).
- Anonim. (2020). *Good Corporate Governance (GCG) dan Pedoman Etika dalam Perusahaan*. Binus University School of Accounting Web Site: <https://accounting.binus.ac.id/2020/06/30/good-corporate-governance-gcg-dan-pedoman-etika-dalam-perusahaan/>.
- Ardiana, T. E., & Ulfah, I. F. (2022). Manufacturing Company's Stock Price: Effect dividend Per Share, Earning Per Share, Return On Investment, Price Book Value Listing in Bei. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAAR)*, 6(2), 1551-1557.
- Arisanti, F. N., Mashuri, A. A. S., & Lastiningsih, N. (2021). Pengaruh Corporate Governance terhadap Compliance of Mandatory Disclosure. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(1), 51-68.
- Cakranegara, P. A. (2021). Investasi hijau: mengintegrasikan faktor environmental, social dan governance dalam keputusan investasi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 2(2), 103-114.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 11(1).

- Epi, Y. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, struktur kepemilikan manajerial dan manajemen laba terhadap kinerja perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada bursa efek indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Ginting, G. (2021). Investasi dan Struktur Modal. *Pasaman Barat: CV. Azka Pustaka*.
- Gulo, A. A., Halawa, S., Gori, R., & Bulolo, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Neraca Agung. Jurnal Neraca Agung*, 10(2), 13-20.
- Halim, D., & Suhartono, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Metode Piotroski F-Score. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 8-20.
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(2), 443-460.
- Ismawati, I., Sriyanto, S., Khaerunnisa, E., & Mahmudi, B. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return On Asset Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Periode 2012-2017). *Sains: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 136-152.
- Krisnando, K., & Sakti, S. H. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 16(1), 73-95. doi:<https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.268>
- Kusumawardhani, A. P. (2021). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Idx30 Tahun 2015-2020. *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 131-137-131-137.
- Laksitaputri, I. M. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(2), 1-17.
- Leatemia, E. M., Mangantar, M. M., & Rogi, M. H. (2019). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Textile Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Lestari, W. A., Wardianto, K. B., & Harori, M. I. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Yang Dipengaruhi Oleh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Leverage. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(2), 126-137.
- Manan, M. A., & Hasnawati, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(4), 279-292.
- Mutmainah, M. (2015). Analisis good corporate governance terhadap nilai perusahaan. *E-Journal Stiedewantara*, 10(2), 182-195.
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153-171.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Relevansi struktur kepemilikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan barang konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 8(1), 35-46.
- Nurwahidah, N., Husnan, L. H., & Putra, I. (2019). Artikel 38: Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Manajemen (JMM)*, 8(4), 363-377.
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, serta kualitas audit pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01).

- Panjaitan, E. P., Harryanto, H., & Said, D. (2022). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akrual: Jurnal Bisnis dan Akuntansi Kontemporer*, 15(2), 102-113. doi:<https://doi.org/10.26487/akrual.v15i2.21623>
- Prima, B. (2020). Sektor properti diprediksi masih buntung hingga tahun depan. Retrieved from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/sektor-properti-diprediksi-masih-buntung-hingga-tahun-depan>.
- Pujarini, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting & Management Innovation*, 4(1), 1-15. Retrieved from <https://ejournal-medan.uph.edu/index.php/jam/article/view/320/203>, 4(1), 1-15.
- Purba, N. M., & Effendi, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. 3(2), 64-74. doi:<https://doi.org/10.33884/jab.v3i2.1013>
- Purwantiningsih, A., & Anggaeni, D. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 1(1), 33-43.
- Putra, D. R. A. D. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1-24.
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27-36.
- Romadoni, D. S., & Pradita, N. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Kepemilikan Konstitusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6(2), 15203-15215.
- Royani, I., Mustikowati, R. I., & Setyowati, S. W. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2).
- Sabrina, O. Z., Fachruzzaman, F., Midiastuty, P. P., & Suranta, E. (2020). Pengaruh koneksitas organ corporate governance, ineffective monitoring dan manajemen laba terhadap fraudulent financial reporting. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 1(2), 109-122.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening *Prosiding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis, Jember: SNAPER-EBIS.*, 66-77. doi:<https://jurnal.unej.ac.id/index.php/prosiding/article/view/6675>
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tema : Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1-18. doi:<https://tema.ub.ac.id/index.php/tema/article/view/619>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 173-184.
- Setianto, B. (2016). *Prospek Investasi saham Barito Pacific per Laporan Keuangan Q2 2016: Lengkap Profile emiten, industry analysis, Key Financials dan Ratio, Benchmarking ratio, Analisa industry & Laporan Keuangan, Perhitungan Nilai Wajar Saham & beberapa metode valuasi*: BSK Capital.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(04).
- Utomo, M. N. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*: Jakad Media Publishing.
- Warapsari, A. A. U., & Suaryana, I. G. A. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan utang sebagai variabel intervening. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(3), 2288-2315.
- 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(01), 38-52.
- Yosephus, A., Mustikowati, R. I., & Haryanto, S. (2020). Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(2).