

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON COMPANY VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS AN INTERVENING VARIABLE

(Study of the Banking Sector Listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2022-2024 Period)

Nadia Anggita¹, Indah Umiyati^{2*})

^{1,2} STIE Sutaatmadja Subang, Indonesia

*)indahumiyati@stiesia.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 21-12-2025

Tgl. Diterima : 23-01-2026

Tersedia Online : 29-01-2026

Keywords:

Good Corporate Governance, Company Value, Financial Performance

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG) on firm value, with financial performance as an intervening variable, in the banking sector listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for the 2022–2024 period. GCG in this study is measured by institutional ownership and an independent board of commissioners. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA), while firm value is proxied by Price to Book Value (PBV). This study uses a quantitative method with a purposive sampling technique to obtain a sample of Islamic banking companies that meet certain criteria. Data analysis was performed using multiple regression using SPSS version 25. The results show that Good Corporate Governance does not have a direct, significant effect on firm value. However, GCG has a significant effect on financial performance, and financial performance has been shown to have a positive effect on firm value. Thus, financial performance acts as a mediating variable in the relationship between GCG and firm value. These findings confirm that good corporate governance improves operational effectiveness and profitability, which ultimately can drive increased firm value. The novelty of this research lies in its focus on the Islamic banking sector, which is a member of the Islamic Financial Services Authority (ISSI) for the 2022–2024 period, thus providing up-to-date empirical evidence on the effectiveness of GCG implementation in creating corporate value in the Islamic capital market.

Keywords: Good Corporate Governance, Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Financial Performance, Firm Value, Indonesian Sharia Stock Index

PENDAHULUAN

Good Corporate Governance merupakan mekanisme penting dalam mengendalikan perusahaan dan

perusahaan yang menerapkan Good Corporate Governance dengan baik dapat memberikan manfaat untuk jangka panjang bagi pemangku kepentingan mereka (Hasan & Mildawati, 2020).

Perekonomian secara luas berdampak terhadap naik atau turunnya indeks saham, terutama dalam masa ekonomi global yang kompetitif saat ini. Situasi ini tentunya mendorong perusahaan untuk semakin mengoptimalkan kinerja operasionalnya agar mampu bertahan dan menghadapi tantangan dinamika perekonomian. Upaya yang bisa dilaksanakan yakni dengan menambah modal untuk mendorong kinerja operasional guna memenuhi permintaan barang atau jasa dan bersaing dengan para kompetitor. Kebijakan penambahan modal tersebut dapat dilakukan dengan memberikan ruang kepada publik untuk memiliki hak kepemilikan perusahaan, yang pada biasanya kegiatan ini berlangsung di dalam mekanisme pasar modal.

Pada penelitian ini GCG menggunakan Indikator Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen. Menurut (Negara, 2019) kepemilikan institusional mengindikasikan jumlah saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan dari total saham yang beredar. Kepemilikan institusional memungkinkan pemantauan investasi secara profesional, meningkatkan tingkat pengawasan terhadap manajemen, dan mengurangi potensi kecurangan. Sedangkan Menurut Ningtyas et al dalam Utami & Muslih, (2018) Dewan Komisaris Independen merujuk pada anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan, bersifat independen dan tidak memiliki kepentingan tertentu pada perusahaan.

Dari perspektif teori, Agency Theory memandang GCG sebagai mekanisme pengendalian konflik keagenan yang menekan biaya keagenan dan mendorong efisiensi, tercermin pada kinerja keuangan yang lebih baik dan pada gilirannya mengerek nilai perusahaan. Signaling Theory menjelaskan bahwa penerapan GCG yang kredibel proporsi komisaris independen yang memadai, komite audit efektif, dan transparansi memberi sinyal kualitas yang menumbuhkan kepercayaan investor sehingga valuasi meningkat. Dalam konteks ISSI, kedua teori tersebut relevan karena investor syariah sensitif terhadap aspek tata kelola, etika, dan

kepatuhan. Kerangka regulasi nasional (POJK 21/2015) juga menyediakan standar minimum yang mengikat bagi emiten untuk mengimplementasikan prinsip-prinsip GCG konsistensi dan efektivitas implementasi inilah yang perlu dikaji dampaknya pada penciptaan nilai melalui kinerja.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan mekanisme tata kelola yang baik belum tentu langsung diapresiasi oleh pasar dalam bentuk peningkatan valuasi perusahaan. Namun, GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti tata kelola yang baik mampu meningkatkan efektivitas operasional, efisiensi penggunaan sumber daya, dan kualitas pelaporan keuangan. Selanjutnya, kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menegaskan bahwa perbaikan pada aspek profitabilitas dan efisiensi keuangan akan meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Dengan demikian, kinerja keuangan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara GCG dan nilai perusahaan pada emiten yang tergabung dalam ISSI periode 2022 – 2024.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokusnya pada perusahaan perbankan yang tergabung dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022 – 2024, yang relatif baru dengan dinamika pasar syariah yang unik. Selain itu, penelitian ini menguji peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening dalam hubungan GCG terhadap nilai perusahaan, yang jarang dilakukan pada studi pasar modal syariah di Indonesia. Dengan menggunakan konteks terkini (periode 2022 – 2024), penelitian ini memberikan bukti empiris mutakhir mengenai efektivitas tata kelola dalam menciptakan nilai perusahaan, sekaligus memperkaya literatur mengenai integrasi antara prinsip GCG, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dalam perspektif syariah.

Dari sisi urgensi, hasil kajian yang beragam, perubahan komposisi ISSI tahun 2022-2024, dan kebutuhan investor/regulator akan bukti mutakhir pada emiten syariah mendorong dilakukannya penelitian ini. Secara praktis, temuan penelitian diharapkan membantu manajemen emiten ISSI memfokuskan mekanisme GCG yang paling berpengaruh terhadap kinerja dan valuasi; bagi investor, menjadi dasar penyaringan (screening) selain kepatuhan syariah; dan bagi regulator, sebagai masukan evaluasi efektivitas kebijakan tata kelola pada pasar modal syariah Indonesia.

Dengan demikian, dari penjabaran diatas peneliti berkeinginan untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada Sektor Perbankan yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2022 – 2024).

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan (agency theory) menjelaskan bahwa terdapat potensi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen). Pemilik sebagai prinsipal menginginkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, sementara manajer sebagai agen dapat memiliki kepentingan pribadi jangka pendek, seperti memperoleh kompensasi lebih tinggi atau menjaga reputasi melalui pelaporan keuangan yang menguntungkan. Dalam konteks inilah, penerapan Good Corporate Governance (GCG) berperan penting sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan dengan memperkuat transparansi, akuntabilitas, serta pengawasan terhadap kinerja manajemen.

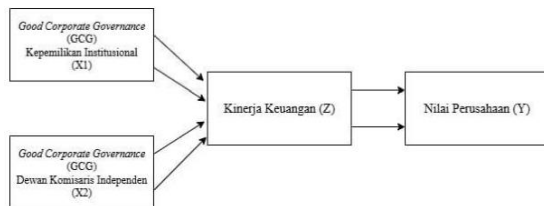
GCG diyakini mampu meningkatkan kualitas pengambilan keputusan dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan

yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Namun, penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten: ada yang menemukan bahwa GCG berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sementara yang lain menyatakan bahwa pengaruh tersebut lemah atau bahkan tidak signifikan. Ketidakconsistenan ini membuka ruang untuk menguji peran kinerja keuangan.

Dalam penelitian ini, GCG diprosikan melalui kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan profesional karena pihak institusi memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham. Sementara itu, dewan komisaris independen hadir untuk memberikan kontrol dan perspektif objektif dalam setiap pengambilan keputusan strategis. Kedua indikator ini diharapkan mampu menekan biaya keagenan dan mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih sehat.

Selanjutnya, kinerja keuangan diposisikan sebagai variabel intervening yang menjembatani pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, menghasilkan profitabilitas tinggi, dan memberikan imbal hasil yang menarik bagi investor. Hal ini sejalan dengan signaling theory yang menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik menjadi sinyal positif bagi pasar, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berimplikasi pada kenaikan harga saham serta nilai perusahaan. Gambar 1 menunjukkan kerangka pemikiran.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

Menurut (Putri Kartika Sari & Sanjaya, 2019). Kepemilikan institusional diyakini dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga mengurangi potensi konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi keuangan atau investor besar, manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa mekanisme tata kelola dapat menekan perilaku oportunistik manajer. Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh (Putri Kartika Sari & Sanjaya, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Wulandari, R., & Nugroho, L. (2021). Dewan komisaris independen berfungsi sebagai pengawas independen yang memastikan manajemen bekerja sesuai kepentingan pemegang saham. Keberadaan komisaris independen dapat memperbaiki kualitas tata kelola perusahaan, meningkatkan transparansi, serta memperkuat kepercayaan investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Wulandari, R., & Nugroho, L. (2021) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H2 : Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Indriani, R., & Juliarto, A. (2022). Kepemilikan institusional dapat menekan perilaku manajer yang tidak efisien melalui mekanisme monitoring, sehingga penggunaan aset perusahaan lebih optimal. Hal ini berdampak pada meningkatnya profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan, yang tercermin dalam kinerja keuangan. Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Indriani, R., & Juliarto, A. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H3: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

Menurut Kusumastuti, R., & Riyanto, B. (2020). Keberadaan dewan komisaris independen dapat memperkuat fungsi pengawasan, meningkatkan kualitas laporan keuangan, serta menekan biaya agensi. Dengan pengawasan yang lebih efektif, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya dan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik.

Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Kusumastuti, R., & Riyanto, B. (2020) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H4: Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

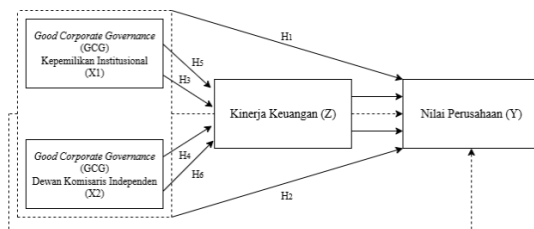
Menurut Rivandi, D., & Petra, J. (2022). Kepemilikan institusional diharapkan mampu meningkatkan efektivitas monitoring sehingga kinerja keuangan meningkat. Selanjutnya, kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Rivandi, D., & Petra, J. (2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H5: Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Dalam hal ini, dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh Mala, A. A., & Yudiantoro, H. (2023) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Dengan demikian, berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka dapat diambil hipotesis, sebagai berikut:

H6: Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Gambar 2
Kerangka Hipotesis



Sumber: Diolah oleh Penulis, 2025

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan salah satu dari

berbagai jenis penelitian dan termasuk memulai model penelitian yang terorganisir dan sistematis. Menurut (D. Sugiyono, n.d.) penelitian kuantitatif adalah metode yang bertumpu pada pemikiran yang menekankan hubungan gejala bersifat sebab akibat yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan menggunakan instrumen penelitian dalam pengumpulan data guna menguji hipotesis yang telah ditentukan. Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan SPSS versi 25.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dihasilkan oleh pihak lain yang kemudian digunakan kembali oleh peneliti untuk tujuan penelitian mereka sendiri. Menurut (Sekaran Bougi, 2019) data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber-sumber yang sudah ada. Data yang digunakan dalam penelitian ini terdapat pada laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2022-2024. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode yang digunakan untuk memperoleh dan mempelajari beberapa dokumen yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Dokumen tersebut yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2022-2024.

Tahapan pada teknik pengumpulan data ini yaitu dengan mengunduh laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2022-2024. Selanjutnya peneliti menentukan populasi dan sampel dari laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2022-2024.

Peneliti memperoleh informasi yang diperlukan, maka harus ditentukan populasi dan sampel yang diteliti. Himpunan subjek atau objek yang diteliti disebut dengan populasi, sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi

yang memenuhi karakteristik informasi yang diperlukan untuk penelitian. Menurut Sugiyono, populasi merupakan cakupan luas yang berisi subjek atau objek yang memiliki aspek dan kriteria yang sesuai dengan yang akan diteliti dan ditarik kesimpulannya. Sampel adalah sebagian kecil dari populasi yang dapat mewakili (Sugiyono, 2016).

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sekaran & Bougi (2019), *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang terbatas pada jenis orang tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan, karena mereka merupakan satu-satunya yang memilih informasi tersebut atau karena mereka memenuhi kriteria yang sudah ditentukan peneliti. Sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar pada indeks saham syariah yang memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2022-2024.
2. Telah menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada 31 Desember.
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam posisi laba untuk periode 2022-2024.

Berdasarkan kriteria sampel diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

NO	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan syariah yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) 2022-2024	16
2.	Perusahaan perbankan syariah yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2022-2024	(2)
3.	Perusahaan perbankan syariah yang memiliki data lengkap selama periode 2022-2024	14
Jumlah perusahaan sektor perbankan syariah yang sesuai kriteria		14
Jumlah tahun pengamatan		3
Jumlah sampel penelitian		42

Sumber: Bursa Efek Indonesia dan diolah Peneliti, 2025

Analisis regresi dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z \text{ (model 1)}$$

$$Z = a + b_4X_1 + b_5X_2 \text{ (model 2)}$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X1 : GCG Kepemilikan Institusional

X2 : GCG Dewan Komisaris Independen

a : Konstanta (nilai Y, apabila X1 = X2 = 0)

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Berdasarkan Tabel 1 analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa penelitian ini menghasilkan 42 data penelitian. Tiga variabel independen, yaitu GCG Kepemilikan Institusi, GCG Dewan Komisaris Independen, dan Kinerja Keuangan, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil analisis deskriptif adalah sebagai berikut:

1. Variabel GCG Kepemilikan Institusi (X1) dengan jumlah (N) sebanyak 42 memiliki nilai minimum sebesar 0.54544, nilai maksimum 1.00000, nilai mean 0.8661359, dan nilai standar deviasi sebesar 0.14484897.
2. Variabel GCG Dewan Komisaris Independen (X2) dengan jumlah (N) sebanyak 42 memiliki nilai minimum sebesar 0.14286, nilai maksimum 0.66667, nilai mean 0.2923587, dan nilai standar deviasi sebesar 0.12869855.
3. Variabel Kinerja Keuangan (Z) dengan jumlah (N) sebanyak 42 memiliki nilai minimum sebesar 0.00004, nilai maksimum 55.96674, nilai mean 2.5335443, dan nilai standar deviasi sebesar 10.04752310.

Variabel Nilai Perusahaan (Y) dengan jumlah (N) sebanyak 42 memiliki nilai minimum sebesar 0.01000, nilai maksimum 12,159,857.44000, nilai mean

747,228.2169048, dan nilai standar deviasi sebesar 2,133,532.01682199.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	42	0.54544	1.00000	.8661359	.14484897
X2	42	0.14286	.66667	.2923587	.12869855
Z	42	0.00004	55.96674	2.5335443	10.04752310
Y	42	0.01000	12159857.4400	747228.216905	2133532.017

Keterangan:

X1 : Good Corporate Governance (Kepemilikan Isntitusi)

X2 : Good Corporate Governance (Dewan Komisaris Independen)

Z : Kinerja Keuangan

Y : Nilai Perusahaan

Sumber: Olah data penulis, 2025

Analisis Model 1

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,096 dan nilai Monte Carlo Sig. sebesar 0,491, dimana keduanya lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model 1 telah memenuhi asumsi klasik normalitas.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel GCG kepemilikan institusi, GCG dewan komisaris independen, dan kinerja keuangan semuanya lebih besar dari 0,10

dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga lebih kecil dari 10. Dengan demikian, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas. Hal ini berarti tidak terdapat hubungan yang signifikan antar variabel independen, sehingga model regresi yang digunakan dapat dianggap valid dan memenuhi asumsi dasar regresi. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan dari ketiga variabel tersebut nilai sig > 0,05 dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas tidak signifikan terhadap nilai absolut residual regresi. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang terbentuk bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 2
Hasil Uji Linear Beganda

Model Pengujian		
$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Z + e$		
Variabel Dependen: Y		
Variabel Independen	Coefficient	Signifikansi
Konstan	3023410.895	0.002
X1	-3412637.834	0.001
X2	842496.298	0.410
Z	171030.878	0.000
F		
Adjusted R-Square	0.848	
Keterangan;		
X1 : <i>Good Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusi)		
X2 : <i>Good Corporate Governance</i> (Dewan Komisaris Independen)		
Z : Kinerja Keuangan		
Y : Nilai Perusahaan		

Sumber: Olah data penulis, 2025

Berdasarkan data di atas, maka hasil uji t (uji parsial) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel GCG Kepemilikan Institusi (X1) memiliki nilai t hitung sebesar -3,487 dengan nilai sig. $0,001 < 0,05$. Karena nilai t hitung sebesar $3,491 > 2,0227$ (dalam nilai mutlak), maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya secara parsial GCG Kepemilikan Institusi berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel GCG Dewan Komisaris Independen (X2) memiliki nilai t hitung sebesar 0,834 dengan nilai sig. $0,410 > 0,05$. Karena nilai t hitung sebesar $0,860 < 2,0227$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya secara parsial GCG Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Variabel Kinerja Keuangan (Z) memiliki nilai t hitung sebesar 12,113 dengan nilai sig. $0,000 < 0,05$. Karena nilai t hitung sebesar $12,113 > 2,0227$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya secara parsial Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan perhitungan uji determinasi (R^2) menyatakan variabel independen (X) yaitu GCG Kinerja

Keuangan (X1), GCG Dewan Komisaris Independen (X2) dan Kinerja Keuangan (Z) terhadap variabel dependen (Y) yaitu Nilai Perusahaan memiliki pengaruh sebesar 0.848 atau dapat dikatakan sebesar 84.8%. Artinya, variabel independen (X) yang diukur dengan menggunakan GCG Kepemilikan Institusional, GCG Dewan Komisaris Independen, dan Kinerja Keuangan memiliki pengaruh sebesar 84.8% terhadap variabel dependen (Y), sedangkan sisanya sebesar 15,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Analisis Model 2

Uji multikolinearitas menunjukkan variabel *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional) memiliki nilai tolerance sebesar 0,999 dengan nilai VIF sebesar 1,001, sedangkan *Good Corporate Governance* (Dewan Komisaris Independen) memiliki nilai tolerance sebesar 0,999 dengan nilai VIF sebesar 1,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada model 2 tidak memiliki gejala multikolinearitas karena nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua ini bebas dari

masalah multikolinearitas. Model regresi bebas dari gejala heterokedastisitas, sehingga varians residual dapat dianggap konstan (homoskedastis). Dengan demikian, asumsi klasik mengenai heterokedastisitas pada model regresi kedua terpenuhi.

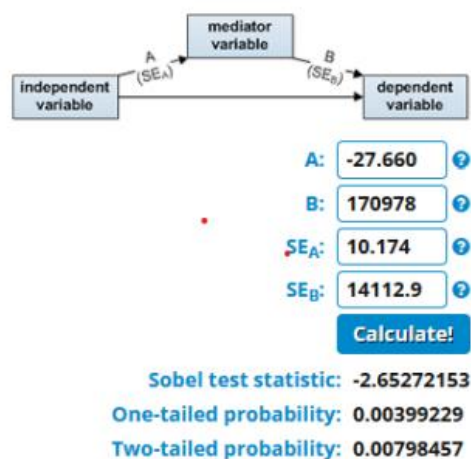
Berdasarkan data pada Tabel 3, hasil uji parsial (uji t) pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel *Good Corporate Governance* – Kepemilikan Institusional (X1) memiliki nilai *t hitung* sebesar -2,719 dengan nilai signifikansi $0,010 < 0,05$. Karena nilai *t hitung* dalam nilai mutlak ($|-2,719| = 2,719$) $> 2,0227$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Artinya secara parsial Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan.
2. Variabel *Good Corporate Governance* – Dewan Komisaris Independen (X2) memiliki nilai *t hitung* sebesar 0,282 dengan nilai signifikansi $0,779 > 0,05$. Karena nilai *t hitung* sebesar $0,282 < 2,0227$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Artinya secara parsial Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan perhitungan uji determinasi (R^2) pada Model 2 diperoleh nilai R Square sebesar 0,162 atau 16,2%. Artinya, variabel independen yaitu *Good Corporate Governance* (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen) mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan sebesar 16,2%. Sedangkan sisanya sebesar 83,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Dengan demikian, meskipun GCG (Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, kontribusinya masih relatif kecil, karena sebagian besar variasi kinerja keuangan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Sobel

Gambar 3
Hasil Uji Sobel 1

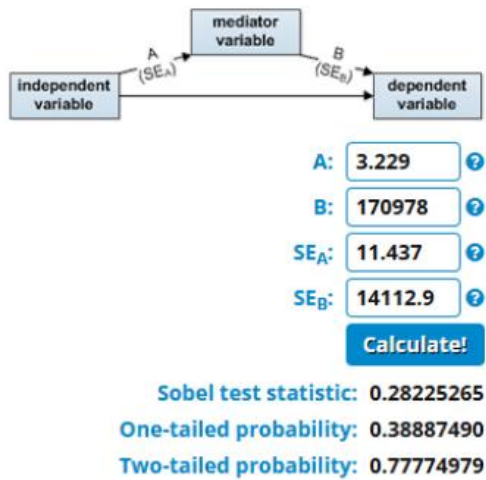


Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan melalui uji Sobel, diperoleh nilai z hitung sebesar -2,6527 sedangkan nilai z tabel one-tailed sebesar 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut z hitung ($2,6527$) $> 1,64$ dan memiliki nilai probabilitas one-tailed sebesar $0,0039 < 0,05$.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga H_5 diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel, diperoleh nilai z hitung sebesar 0,282, sedangkan nilai z tabel pada taraf signifikansi 5% (onetailed) adalah 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa $0,282 < 1,64$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,389 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 6 ditolak.

Gambar 4
Hasil Uji Sobel 2



Tabel 3
Hasil Analisis Linear Berganda

Model Pengujian		
$Z = a + b_4X_1 + b_5X_2 + e$		
Variabel Depend: Y		
Variabel Independen	Coefficient	Signifikansi
Konstan	3023410.895	0.002
X1	-3412637.834	0.001
X2	842496.298	0.410
Z	171030.878	0.000
F		
R-square	0.119	
Keterangan; X1 : Good Corporate Governance (Kepemilikan Institusi) X2 : Good Corporate Governance (Dewan Komisaris Independen) Z : Kinerja Keuangan Y : Nilai Perusahaan		

Sumber: Olah data penulis, 2025

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai t hitung sebesar 0,834 sedangkan nilai t tabel sebesar 2,04227. Artinya, $0,834 < 2,04227$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,410 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak.

Keberadaan dewan komisaris independen seharusnya berfungsi sebagai pengawas dalam menjaga tata kelola perusahaan agar berjalan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh kurang optimalnya peran komisaris independen dalam menjalankan fungsi pengawasan, atau karena jumlah proporsi komisaris independen yang ada hanya sebatas memenuhi regulasi, sehingga efektivitasnya masih terbatas. Keberadaan dewan komisaris independen seharusnya berfungsi sebagai pengawas dalam menjaga tata kelola perusahaan agar berjalan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan stakeholder. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh kurang optimalnya peran komisaris independen dalam menjalankan fungsi pengawasan, atau karena jumlah proporsi komisaris independen yang ada hanya sebatas memenuhi regulasi, sehingga efektivitasnya masih terbatas.

Menurut Wardhani (2019), efektivitas dewan komisaris independen dalam meningkatkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas independensi, kompetensi, serta keterlibatan aktif mereka dalam mengawasi jalannya perusahaan. Jika

fungsi pengawasan tidak berjalan dengan baik, maka peran dewan komisaris independen tidak mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis awal mengasumsikan komisaris independen mampu meningkatkan transparansi dan tata kelola sehingga mendorong nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil menunjukkan tidak berpengaruh signifikan. Hal ini dapat disebabkan karena jumlah komisaris independen di banyak perusahaan masih sebatas memenuhi syarat regulasi, bukan benar-benar berfungsi optimal dalam pengawasan. Akibatnya, meskipun secara formal ada komisaris independen, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak nyata. Selain itu, kurangnya independensi sesungguhnya (misalnya hubungan dekat dengan manajemen atau pemegang saham mayoritas) membuat perannya menjadi simbolis, bukan substantif.

Penelitian terdahulu oleh Arifin (2017) dan Nuryanah & Islam (2011) juga menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama jika perannya hanya sebatas formalitas. Hal ini sejalan dengan penelitian Yermack (1996) yang menyatakan bahwa jumlah komisaris yang terlalu besar atau tidak efektif justru dapat mengurangi nilai perusahaan.

Implikasi dari hasil penelitian ini yaitu perusahaan perlu meningkatkan kualitas dan peran aktif dewan komisaris independen agar benar-benar dapat menjalankan fungsi pengawasan secara optimal. Dengan keterlibatan yang lebih besar dalam proses pengambilan keputusan dan monitoring, dewan komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta pada akhirnya mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung sebesar -2.719 sedangkan nilai t tabel sebesar 2,04227, yang artinya $-2.719 < 2,04227$ dan

memiliki nilai probabilitas $0,0052 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 diterima.

Kepemilikan institusional mencerminkan besarnya saham yang dimiliki oleh lembaga keuangan atau institusi lain dalam perusahaan. Kepemilikan oleh institusi ini berfungsi sebagai mekanisme pengawasan (monitoring) yang efektif untuk menekan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya pengawasan profesional dari pemegang saham institusional, manajemen didorong untuk mengambil keputusan yang lebih akuntabel dan efisien sehingga mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penjelasan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa pemegang saham besar (institusional) memiliki insentif dan kapasitas untuk melakukan monitoring yang dapat memperkecil agency problem. Kepemilikan oleh institusi ini berfungsi sebagai mekanisme pengawasan (monitoring) yang efektif untuk menekan perilaku oportunistik manajer dan mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya pengawasan profesional dari pemegang saham institusional, manajemen didorong untuk mengambil keputusan yang lebih akuntabel dan efisien sehingga mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Penjelasan ini sejalan dengan teori keagenan yang menyatakan bahwa pemegang saham besar (institusional) memiliki insentif dan kapasitas untuk melakukan monitoring yang dapat memperkecil agency problem.

Menurut teori agensi, kepemilikan institusional seharusnya mendorong efisiensi penggunaan aset dan meningkatkan profitabilitas. Namun, hasil justru menunjukkan pengaruh negatif. Hal ini dapat dijelaskan bahwa investor institusional kadang lebih menuntut return jangka pendek, sehingga mendorong manajemen mengambil keputusan yang berisiko tinggi atau strategi efisiensi yang tidak berkelanjutan. Akibatnya, tekanan

tersebut dapat mengganggu stabilitas operasional perusahaan dan justru menurunkan kinerja keuangan. Selain itu, tingginya konsentrasi kepemilikan bisa membuat fleksibilitas manajemen terbatas dalam menjalankan strategi bisnis jangka panjang.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Indriani & Juliarto (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan terjadinya pengawasan profesional terhadap kebijakan manajerial sehingga penggunaan aset perusahaan menjadi lebih optimal. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian Nani Hartati (2020) dan Hikmatuz Zahro (2018) yang menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan indikator kinerja keuangan (mis. ROA).

Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional pada perusahaan perbankan syariah dapat menjadi Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional pada perusahaan perbankan syariah dapat menjadi sinyal adanya pengawasan yang lebih ketat terhadap tindakan manajerial, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas. Bagi manajemen, hasil ini menegaskan pentingnya transparansi dan keterbukaan kepada investor institusional; bagi investor, khususnya investor institusional, hasil ini menunjukkan bahwa keikutsertaan mereka dapat berdampak positif terhadap kinerja perusahaan; bagi regulator dan pemangku kepentingan, dorongan untuk meningkatkan partisipasi institusi dalam kepemilikan dapat dipertimbangkan sebagai salah satu strategi memperbaiki tata kelola dan kinerja sektor perbankan syariah.

Dewan komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan yang berfungsi untuk mengawasi kinerja manajemen secara objektif, memberikan pandangan independen, serta memastikan kepentingan pemegang saham tetap terjaga. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan dewan

komisaris independen belum mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti keterbatasan jumlah komisaris independen yang hanya memenuhi syarat minimum regulasi, kurangnya peran aktif dalam pengawasan, atau adanya dominasi manajemen sehingga komisaris independen tidak berfungsi secara optimal.

Menurut Kusumastuti & Riyanto (2020), secara teoritis dewan komisaris independen seharusnya dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen, meningkatkan kualitas laporan keuangan, serta mengurangi konflik keagenan. Namun, apabila peran pengawasan tersebut tidak dijalankan secara efektif, maka pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan akan menjadi tidak signifikan.

Hipotesis awal mengasumsikan dewan komisaris independen memperkuat pengawasan dan meningkatkan kualitas laporan keuangan, sehingga kinerja keuangan membaik. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, misalnya keterbatasan kapasitas dan pengalaman komisaris independen, atau adanya dominasi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis yang membatasi peran pengawasan. Selain itu, pengaruh eksternal seperti kondisi industri dan tekanan ekonomi juga dapat lebih dominan dalam menentukan kinerja keuangan dibanding peran komisaris independen.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Akhira Yuliana & Mira Rahmi (2022) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan bank umum syariah. Sebaliknya, temuan ini konsisten dengan penelitian Nani Hartati (2020) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris maupun komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan belum cukup untuk mendorong peningkatan kinerja keuangan, sehingga perusahaan perlu memastikan bahwa peran komisaris independen benar-benar berjalan efektif, tidak hanya formalitas dalam struktur tata kelola. Penguatan kapasitas, independensi, serta keterlibatan aktif dewan komisaris independen dalam proses pengambilan keputusan strategis menjadi penting agar fungsi pengawasan berjalan optimal.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan melalui uji Sobel, diperoleh nilai z hitung sebesar $-2,6527$ sedangkan nilai z tabel one-tailed sebesar $1,64$. Hal ini menunjukkan bahwa nilai absolut z hitung ($2,6527$) $> 1,64$ dan memiliki nilai probabilitas one-tailed sebesar $0,0039 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga H_5 diterima.

Kepemilikan institusional merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang dianggap mampu meminimalisir konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Investor institusional dengan kepemilikan saham yang besar memiliki insentif untuk melakukan pengawasan ketat terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan efisiensi dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan yang baik selanjutnya akan memberikan sinyal positif (signaling) kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis awal menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja keuangan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil menunjukkan arah yang berlawanan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa meskipun kepemilikan institusional mampu meningkatkan monitoring, tekanan jangka pendek terhadap manajemen untuk menghasilkan kinerja tinggi justru

menurunkan efisiensi operasional. Dampak negatif pada kinerja keuangan inilah yang kemudian menyebabkan nilai perusahaan juga menurun. Dengan kata lain, fungsi mediasi kinerja keuangan tidak berjalan sebagaimana diasumsikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat menekan perilaku oportunistik manajer melalui mekanisme monitoring yang lebih efektif. Selain itu, sesuai dengan teori sinyal, peningkatan kinerja keuangan yang dihasilkan dari pengawasan institusional yang kuat akan menjadi informasi positif bagi pasar dan mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Sari & Budiasih (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan hasil dari Hartati (2020) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan dengan proporsi kepemilikan institusional yang lebih tinggi memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaannya melalui perbaikan kinerja keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mendorong peran aktif investor institusional dalam pengawasan, serta meningkatkan transparansi laporan keuangan agar kinerja keuangan yang baik dapat dipersepsikan positif oleh pasar dan mendorong nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan uji Sobel, diperoleh nilai z hitung sebesar 0,282, sedangkan nilai z tabel pada taraf signifikansi 5% (onetailed) adalah 1,64. Hal ini menunjukkan bahwa $0,282 < 1,64$ dan memiliki nilai probabilitas sebesar $0,389 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 6 ditolak.

Dewan komisaris independen merupakan salah satu elemen penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan (good corporate governance) yang diharapkan dapat memberikan pengawasan objektif terhadap kinerja manajemen. Kehadiran komisaris independen seharusnya dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta memastikan bahwa keputusan yang diambil perusahaan berpihak pada kepentingan pemegang saham. Dengan fungsi pengawasan tersebut, secara teoritis, komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran dewan komisaris independen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui jalur kinerja keuangan. Artinya, meskipun keberadaan komisaris independen mungkin memberi pengaruh dalam struktur tata kelola, tetapi kontribusinya belum terlihat secara nyata dalam memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini dapat terjadi karena beberapa faktor. Pertama, jumlah komisaris independen dalam perusahaan sering kali hanya sebatas memenuhi syarat minimum regulasi, sehingga peran pengawasan tidak berjalan optimal. Kedua, kurangnya independensi yang sesungguhnya, misalnya karena hubungan dekat dengan pemegang saham mayoritas atau manajemen, membuat peran pengawasan yang dijalankan menjadi tidak efektif. Ketiga, pengaruh eksternal seperti kondisi industri dan ekonomi makro juga dapat membuat kinerja keuangan tidak sepenuhnya mencerminkan efektivitas pengawasan komisaris independen.

Hipotesis awal mengasumsikan peran pengawasan dewan komisaris independen akan memperkuat kinerja keuangan, yang kemudian berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian menunjukkan

pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini dapat terjadi karena peran komisaris independen masih lemah dan cenderung formalitas, sehingga tidak mampu memperbaiki kinerja keuangan. Akibatnya, jalur mediasi menuju peningkatan nilai perusahaan tidak terbukti. Selain itu, faktor eksternal seperti tekanan pasar dan kondisi ekonomi dapat lebih dominan memengaruhi nilai perusahaan dibanding peran komisaris independen.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Nani Hartati (2020) yang menemukan bahwa ukuran dewan komisaris maupun komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan Akhira Yuliana & Mira Rahmi (2022) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan bank umum syariah.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan kinerja keuangan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat efektivitas fungsi komisaris independen, tidak hanya sekadar memenuhi persyaratan regulasi. Upaya yang dapat dilakukan antara lain adalah meningkatkan kualitas dan profesionalitas komisaris independen, memastikan independensi yang sesungguhnya dari pengaruh manajemen, serta mendorong keterlibatan aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis. Dengan begitu, komisaris independen dapat berperan lebih optimal dalam meningkatkan kinerja keuangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini mengenai pengaruh Good Corporate Governance (kepemilikan institusional

dan dewan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada sektor perbankan yang terdaftar dalam ISSI periode 2022-2024, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung sebesar 3,641987 lebih besar dibandingkan t tabel sebesar 2,04227 dengan probabilitas $0,0004 < 0,05$. Dengan demikian, H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.
2. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t hitung sebesar 0,834 lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar 2,04227 dengan probabilitas $0,410 > 0,05$. Dengan demikian, H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya keberadaan dewan komisaris independen tidak mampu memberikan kontribusi nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Nilai t hitung sebesar 2,854613 lebih besar dibandingkan t tabel sebesar 2,04227 dengan probabilitas $0,0052 < 0,05$. Dengan demikian, H_a diterima dan H_0 ditolak, artinya semakin besar kepemilikan institusional maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan.
4. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai t hitung sebesar 0,282 lebih kecil dibandingkan t tabel sebesar 2,04227 dengan probabilitas $0,779 > 0,05$. Dengan demikian, H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya keberadaan dewan komisaris independen belum mampu mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
5. Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan uji Sobel, diperoleh nilai z hitung $-2,6527$ dengan z tabel one-

tailed 1,64 dan probabilitas $0,0039 < 0,05$. Dengan demikian, H_a diterima dan H_o ditolak, artinya kinerja keuangan memediasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

6. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Berdasarkan uji Sobel, diperoleh nilai z hitung 0,282 lebih kecil dari z tabel one-tailed 1,64 dengan probabilitas $0,389 > 0,05$. Dengan demikian, H_a ditolak dan H_o diterima, artinya kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Implikasi dari penelitian ini menunjukkan pentingnya bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan pengungkapan informasi non-keuangan, seperti laporan keberlanjutan, sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam melaporkan keberlanjutan tidak hanya memenuhi kewajiban sosial tetapi juga mendapatkan keuntungan kompetitif di pasar. Di mana mereka perlu memperhatikan tidak hanya aspek keuangan tetapi juga pengungkapan keberlanjutan yang dapat mempengaruhi persepsi dan keputusan investasi mereka.

Keterbatasan dalam penelitian ini mencakup penggunaan data yang terbatas pada sektor perbankan syariah, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk sektor atau negara lain dan juga Keterbatasan dalam akses terhadap informasi tertentu dari perusahaan yang bersangkutan dapat mengurangi kedalaman analisis. Selain itu, penelitian ini hanya melihat variabel-variabel tertentu tanpa mempertimbangkan variabel luar seperti keadaan ekonomi makro atau dampak regulasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

REFERENCES

- Alveno Prakoo Nugroho, Rinofah, R., & Kusumawardhani, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021). *Jurnal Istiqro*, 9(2), 116–130. <https://doi.org/10.30739/istiqro.v9i2.1849>
- Choirunnisyah, J. (2022). Intellectual Capital and Firm Value: The Role of Financial Performance as Intervening Variable. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(05), 1300–1308. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-11>
- Cholifah, S. (2020). *Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan return on equity , corporate social responsibility , good corporate governance yang diprosikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi . Po.* 1–8.
- Dewi, S., Purnomo, A. D., Hartono, H., Maesaroh, M., & Sari, D. P. (2024). The Effect Of Green Accounting, Financial Performance And CSR On Firm Value With Firm Size As An Intervening Variable. *Nomico*, 1(5), 69–86. <https://doi.org/10.62872/xdsw2y62>
- Dina Anggraeni Susesti, E. T. W. (2022). Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49.
- Elizabet Desi Astuti, & Saring Suhendro. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja

- Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 340–356. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2407>
- Hartati, N. (2020). Pengaruh Dewan Komisaris, Komite Audit dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *EKOMABIS: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 1(02), 175–184. <https://doi.org/10.37366/ekomabis.v1i02.72>
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabelpemoderasi (Studi Pada Indeks Sri-Kehatayang Listed Di Bei). *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(1), 46–61. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i1.414>
- Prof. H.Imam Ghozali, M.Com, Ph.D, CA, A. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Prof. H.Imam Ghozali, M.Com, Ph.D, CA, A. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE* Dengan Program SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*
- Putri, N., Pratiwi, N., & Pondrial, M. (2024). Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada *Trending: Jurnal Manajemen*, 2(2). <https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Trending/article/view/2239%0Aht>
- [tps://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Trending/article/download/2239/1787](https://jurnaluniv45sby.ac.id/index.php/Trending/article/download/2239/1787)
- Read, C. (2014). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Sari, D. P. K., & Riki, S. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(1), 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>
- Sugiyono, Prof Dr. 2023. *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. Kedua.
- Virliandita, B., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(3), 3879–3896. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i3.4889>
- Wenni Anggita, Ari Agung Nugroho, & Suhaidar. (2022). Carbon Emission Disclosure And Green Accounting Practices On The Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 464–481. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052>
- Yuliana, A., Rahmi, M., & Korespondensi, P. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah Periode 2013-2020. *Jurnal Islamic Economics and Business*, 1(1).