



## KINERJA KEUANGAN DAN RETURN SAHAM MEMEDIASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Komang Sri Widiantari<sup>1\*</sup>, Komang Mega Utami<sup>2</sup>, I Made Suidarma<sup>3</sup>

### AFILIASI:

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Pendidikan Nasional

### \*KORESPONDENSI:

widiantari@undiknas.ac.id

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN: <https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v11i1.5401](https://doi.org/10.32534/jpk.v11i1.5401)

### CITATION:

Widiantari, K. S., Utami, K. M., & Suidarma, I. M. (2024). KINERJA KEUANGAN DAN RETURN SAHAM MEMEDIASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Proaksi*, 11(1), 63–79.  
<https://doi.org/10.32534/jpk.v11i1.5401>

### Riwayat Artikel :

#### Artikel Masuk:

30 Januari 2024

#### Di Review:

24 Februari 2024

#### Diterima:

12 Maret 2024

### Abstrak

Pengoptimalan nilai perusahaan seringkali menemukan hambatan karena adanya *agency conflict*. Langkah meminimalisir dampak negatif dari *agency conflict* ini melalui pengimplementasian *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai bentuk kontrol terhadap pelaksanaan pengelolaan perusahaan. Di samping itu, terdapat faktor kinerja keuangan dan *return* saham yang turut memiliki korelasi yang kuat dalam penciptaan nilai perusahaan yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kinerja keuangan dan *return* saham memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 59 perusahaan. Teknik penentuan sampel melalui metode *purposive sampling* dengan jumlah 17 perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sumber data sekunder. Metode analisis data yang digunakan yakni Metode *Structural Equation Modelling Partial Least Square* (SEM-PLS). *Output* penelitian yakni GCG berpengaruh kepada Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan *Return* Saham. Kinerja Keuangan tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan. *Return* Saham berpengaruh kepada Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan tidak mampu berperan sebagai mediator GCG kepada nilai perusahaan. *Return* saham tidak mampu berperan sebagai mediator *Good Corporate Governance* kepada Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci:** *Good Corporate Governance, Return Saham, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

### Abstract

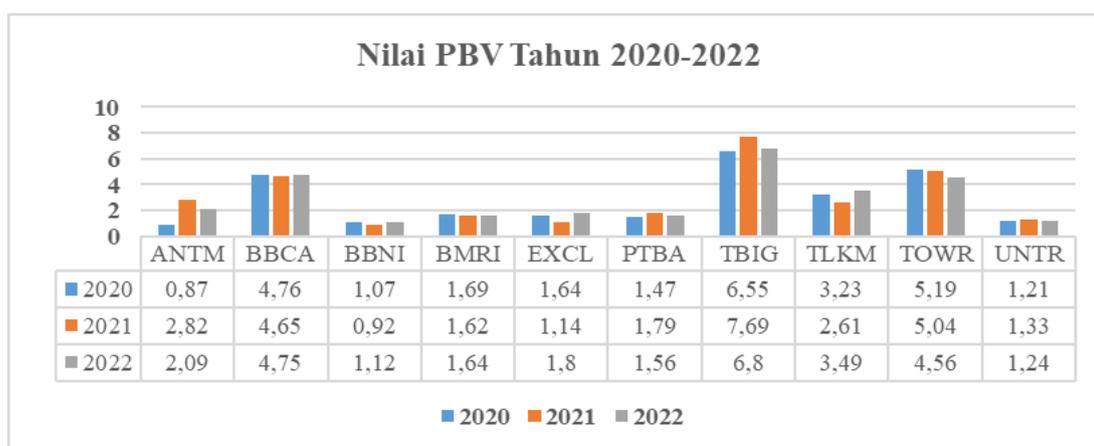
*Optimizing company value often encounters obstacles due to agency conflicts. Steps to minimize the negative impact of agency conflict are through implementing Good Corporate Governance (GCG) as a form of control over the implementation of company management. Apart from that, there are financial performance factors and stock returns which also have a strong correlation in creating optimal company value. This research aims to test how financial performance and stock returns mediate the influence of GCG on Company Value. The sampling technique is through the purposive sampling method with a total of 17 companies. This research is quantitative research with secondary data sources. The data analysis method used is the Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEM-PLS). The research output is that GCG influences Company Value, Financial Performance and Stock Returns. Financial Performance has no effect on Company Value. Stock returns affect company value. Financial Performance is unable to act as a mediator of GCG on company value. Stock returns are unable to act as a mediator of GCG on Company Value.*

**Keywords:** *Good Corporate Governance, Stocks return, Financial Performance, Company Value*

## PENDAHULUAN

Sepanjang tahun 2020 hingga tahun 2023 ini, kondisi global yang ditandai oleh perlambatan ekonomi yang semakin nyata, negara-negara di seluruh dunia merasakan dampak serius dari ketidakpastian ekonomi ini (Bank Indonesia, 2023). Indonesia yang tidak terisolasi dari dampak ketidakpastian dan perlambatan ekonomi global ini turut mempengaruhi sektor investasi di pasar modal. Hal ini tercermin dari kinerja IHSG sepanjang tahun 2020-2023 yang mengalami fluktuasi. Fluktuasi kinerja IHSG ini, mengindikasikan fluktuasi dalam sebuah perusahaan mengenai harga dari saham nya di pasar modal yang dapat berdampak terhadap nilai perusahaan, sebab menurut [Laiyadkk. \(2023\)](#), harga saham dapat merefleksikan nilai perusahaan. [Nafsi dan Amanah \(2023\)](#) mengatakan bahwa nilai perusahaan, turut dikenal dengan nilai pasar, yakni harga yang dapat diterima apabila dijualnya suatu perusahaan. Ketika harga saham mengalami kenaikan, nilai perusahaan juga meningkat, seiring dengan peningkatan kepercayaan di pasar dan prospek masa depan yang positif ([Wardani & Rahayu, 2023](#)).

Dalam suatu perusahaan, tujuan jangka panjangnya yakni pada nilai perusahaan itu sendiri ([Sofyan, 2023](#)). Minat investor dalam melakukan investasi dapat dipengaruhi oleh nilai perusahaan, dengan kecenderungan investor untuk mengalokasikan modal pada perusahaan yang memiliki nilai usaha yang optimal. Menurut Putri (2019), rasio *Price to Book Value* (PBV) guna mengevaluasi nilai perusahaan berdasarkan harga sahamnya. PBV dimaknai sebagai alat untuk menilai sejauh mana pasar mengapresiasi nilai buku saham suatu entitas bisnis, ini menggambarkan apakah harga saham tersebut dinilai lebih rendah atau lebih tinggi daripada nilai bukunya ([Putri, 2019](#)).



**Gambar 1. Nilai PBV Tahun 2020-2022**

Sumber: IDX, 2022

Selama periode tahun 2020-2022, nilai PBV dari perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 mengalami variabilitas setiap tahunnya. Variabilitas nilai PBV ini mengindikasikan ketidakstabilan nilai perusahaan ([Putri, 2019](#)). Di samping faktor-faktor makroekonomi yang juga berpengaruh, namun upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan seringkali melibatkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik ([Sofyan, 2023](#)). Perbedaan ini dapat memicu perselisihan yang dikenal sebagai *agency conflict* ([Sofyan, 2023](#)).

Konflik agensi ini dapat menghambat pencapaian tujuan dalam rangka meningkatkan nilai keseluruhan perusahaan. Oleh karena itu, pengawasan yang efektif diperlukan untuk mengawasi dan mengarahkan perusahaan menuju perbaikan kinerja dan nilai perusahaan ([Isnania & Wahidahwati, 2018](#)). Pengawasan ini melalui implementasi *Good Corporate Governance* yang mencakup aturan dan sistem kontrol dalam perusahaan, menetapkan hak dan kewajiban bagi semua pihak terlibat, serta menciptakan nilai tambah untuk perusahaan ([Mulya & Kurnia, 2023](#)).

Penelitian [Fatoni dan Sulhan \(2020\)](#) menemukan bahwa bisnis yang menerapkan GCG dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan melibatkan peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. [Handayani et al. \(2020\)](#) turut menyatakan bahwa penerapan GCG berdampak pada nilai perusahaan. Namun, penelitian [Ningsih dan Murtanto \(2023\)](#) dan [Yuniarti et al. \(2023\)](#) tidak mampu menyimpulkan adanya korelasi antara GCG dan nilai perusahaan.

Penerapan GCG turut terkait dengan kinerja keuangan ([Mulyanti dkk., 2023](#)). Dengan penerapan GCG yang efektif, kinerja keuangan dapat ditingkatkan ([Widiatantri dkk., 2023](#)). Adanya GCG juga menciptakan sikap tanggung jawab, transparansi, dan hubungan yang adil antara pemilik dan pengelola perusahaan, yang tercermin dalam performa keuangan yang lebih baik, hal ini dapat mempengaruhi harga saham dan akibatnya, meningkatkan valuasi perusahaan secara keseluruhan ([Ulfah & Refitamasi, 2023](#)).

Penerapan Good Corporate Governance juga berkorelasi positif dengan return saham yang ditandai oleh kebijakan dividen ([Dewi & Setiyowati, 2023](#)). Menurut [Pradnyani \(2018\)](#) penerapan GCG dapat mendorong manajemen untuk bertindak sesuai kepentingan pemilik, termasuk meningkatkan pendapatan yang diterima oleh investor melalui kebijakan pembagian dividen yang mengindikasikan bahwa investor akan mendapatkan pengembalian yang lebih besar dari perusahaan ([Pradnyani, 2018](#)) dan akibatnya dapat meningkatkan valuasi perusahaan secara keseluruhan.

## KAJIAN PUSTAKA

### ***Agency Theory***

Menurut [Sulastiningsih et al. \(2023\)](#), konsep teori agensi merujuk pada hubungan agen dan prinsipal. Prinsipal yaitu pemegang saham atau pemilik perusahaan, sementara agen yaitu pihak yang bertugas sebagai pengelola perusahaan ([Irmalasari et al., 2022](#)). Menurut [Sulastiningsih et al. \(2023\)](#), pemilik perusahaan atau investor memberikan wewenang kepada manajemen perusahaan dalam pengelolaan operasional sesuai dengan kontrak yang ada. Ketika tujuan keduanya sejalan, manajemen akan berupaya melaksanakan pengelolaan sesuai dengan harapan pemegang maupun pemilik saham perusahaan dengan tujuan nilai dari sebuah perusahaan. [Nafsi dan Amanah \(2023\)](#), mengemukakan bahwa terdapat kesulitan dalam membentuk hubungan alami antara pemilik dan manajer karena adanya konflik kepentingan. [Sofyan \(2023\)](#), menegaskan bahwa terdapat perbedaan antara kepemilikan dan pengendalian atas perusahaan. Hal ini semakin diperparah dengan kenyataan bahwa agen memiliki akses yang lebih besar daripada dengan principal ([Eka dkk., 2023](#)).

### ***Signalling Theory***

Menurut [Eka dkk. \(2023\)](#) teori sinyal menegaskan bahwa sebuah bisnis harus terus mengirimkan laporan kepada pemegang saham mengenai tindakan manajemen agar memberikan pemahaman tentang bagaimana manajemen mengelola proyek bisnis. Menurut [Susanto dan Indrabudiman \(2023\)](#), Teori sinyal berpengaruh pada nilai perusahaan karena menyampaikan informasi mengenai kinerja perusahaan melalui laporan keuangan dan laporan tata kelola, bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi. [Kurniati \(2019\)](#), menegaskan fakta bahwa perusahaan berkualitas tinggi cenderung secara proaktif menyampaikan sinyal kepada pasar dengan tujuan untuk memberikan sinyal yang efektif. Sebaliknya, pasar juga harus mampu menangkap sinyal tersebut dan menafsirkannya dengan cermat.

### ***Good Corporate Governance***

*Good Corporate Governance* dimaknai kerangka pengelolaan serta sebuah sistem kontrol guna menetapkan tanggung jawab serta hak bagi semua pihak yang terlibat dalam perusahaan, serta secara bersamaan menghasilkan nilai tambah bagi organisasi ([Mulya & Kurnia, 2023](#)). Lebih lanjut, GCG dimaknai dengan tata pelaksanaan guna menuntun dan mengontrol sebuah perusahaan untuk

memastikan operasinya sejalan dengan harapan para pemangku kepentingan. GCG sebagai variabel independent menggunakan pengukuran kepemilikan manajerial dan komite audit.

Kepemilikan manajerial = Jumlah saham yang dimiliki manajerial/Jumlah saham beredar x 100%

Komite audit = Jumlah anggota komite audit

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yaitu penilaian performa perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya, dan menjadi titik fokus utama dalam menilai prestasi perusahaan (Nafsi & Amanah, 2023). Kinerja keuangan yang mencapai tingkat yang baik akan berpengaruh besar kepada harga suatu saham perusahaan karena permintaan pasar terhadap saham mengalami kenaikan, yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai suatu perusahaan (Ulfah & Refitamasi, 2023). Kinerja keuangan diukur berdasarkan *Return on Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Adapun rumus masing-masing pengukuran tersebut:

ROA = Laba Bersih/Total Aset x 100%

ROE = Laba Bersih/Ekuitas x 100%

### Return Saham

*Return* saham dimaknai dengan imbal hasil dari aktivitas investasi saham yang telah dilakukan (Pramitha & Yuniningsih, 2023). Menurut Fathoni dkk. (2023), jika perusahaan berhasil serta efektif dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham atau investor melalui distribusi dividen, maka nilai perusahaan tersebut akan mendapat penilaian lebih tinggi dari para investor. *Return* saham dapat diprosikan melalui kebijakan dividen. Return saham diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR). Adapun rumus pengukuran *Dividen Payout Ratio* yaitu:

DPR= Dividen Per lembar Saham/Earning Per Share x 100%

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yakni refleksi dari evaluasi yang dilakukan oleh para investor terhadap perusahaan, sering kali terkait dengan nilai sahamnya (Susanto & Indrabudiman, 2023). Menurut Nafsi dan Amanah (2023) nilai perusahaan, yang juga dikenal sebagai nilai pasar. Jika saham meningkat, maka nilai perusahaan turut mengalami kenaikan, yang pada gilirannya dapat memperkuat keyakinan pasar terhadap performa dan prospek masa depan perusahaan (Wardani & Rahayu, 2023). Nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value* (PBV). Adapun rumus pengukuran PBV yaitu:

PBV= Harga Per Lembar Saham/Nilai Buku Per lembar Saham x 100%

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, para pemegang ataupun pemilik saham menempatkan sebuah mandat kepada manajemen dalam terjalannya operasional perusahaan sejalan dengan yang telah disepakati. Namun, relasi manajer dan pemilik sulit dibangun secara alami karena adanya konflik kepentingan. Peran agen sebagai pihak yang memiliki informasi utama dan prinsipal sebagai penerima informasi dapat menciptakan ketidakseimbangan informasi. Oleh karena itu, diperlukan pengawasan yang cermat terhadap manajer melalui implementasi GCG. GCG yang efektif dapat dilakukan untuk mengawasi dan mengarahkan perusahaan menuju peningkatan nilai perusahaan. Asimetri informasi juga dapat diatasi dengan menerapkan GCG. Dengan demikian, kinerja manajer dapat diawasi oleh pemilik, sehingga tindakan manajer akan selaras dengan tujuan pemilik. Pendapat ini dikuatkan oleh temuan dari Handayani et al. (2020), Fatoni dan Sulhan (2020), Nasution et al. (2023), Prasetya dan Lastanti (2023), dan Widiastari dkk. (2023).

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**

Konsep teori agensi menegaskan, pemilik perusahaan atau investor memberikan wewenang kepada dalam terjalannya operasional perusahaan sejalan dengan yang telah disepakati. Peran agen sebagai pihak yang memiliki informasi utama, sementara prinsipal sebagai penerima informasi dari agen, dapat menyebabkan ketidakseimbangan informasi. Demikian, penerapan GCG menjadi krusial sebagai bentuk pengawasan yang efektif untuk mengawasi dan membimbing perusahaan menuju peningkatan kinerja. Asimetri informasi juga dapat diatasi dengan menerapkan GCG. Dengan penerapan tersebut, akan tercipta tanggung jawab, akuntabilitas, transparansi, serta kemandirian yang mengikat Hubungan antara pemilik perusahaan dan para pengelola akan berujung pada tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Pendapat tersebut diperkuat oleh hasil penelitian (Fitrianingsih & Asfaro, 2022), Mulyanti dkk. (2023), dan Crisnandani et al. (2021).

H2: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Return Saham**

Teori agensi menggambarkan interaksi pemilik perusahaan (prinsipal) dengan manajemen atau agen yang dipekerjakan untuk mengelola perusahaan. Tujuan utama dari teori agensi adalah untuk menangani kemungkinan terjadinya Ketegangan kepentingan antara pihak yang memberi kuasa dan pelaksana tugas yang mungkin menyebabkan perilaku agen yang tidak menguntungkan bagi prinsipal. Ketika terjadi konflik kepentingan antara kedua belah pihak, salah satu solusi yang dapat diterapkan adalah melalui implementasi GCG di lingkungan perusahaan dan diharapkan dapat mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik. Salah satu hasil dari implementasi ini adalah meningkatnya *return* perusahaan melalui kebijakan pembagian dividen. Pendapat tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Nurdina dan Widiarto (2018), Dewi dan Setiyowati (2023), serta Pradnyani (2018).

H3: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Teori sinyal menegaskan fakta bahwa perusahaan berkualitas tinggi cenderung secara proaktif menyampaikan sinyal kepada pasar dengan tujuan untuk memberikan sinyal yang efektif. Sebaliknya, pasar juga harus mampu menangkap sinyal tersebut dan menafsirkannya dengan cermat. Salah satu bentuk sinyal penting bagi pihak-pihak tertentu adalah laporan tentang kinerja keuangan perusahaan. Melalui pengungkapan informasi keuangan, investor dapat menilai apakah kinerja perusahaan tersebut mengalami perkembangan yang positif atau negatif. Kinerja keuangan yang positif dimaknai dengan sebuah sinyal yang membantu pemegang saham dalam membuat tindakan investasi dan diiringi kenaikan nilai sebuah perusahaan. Nafsi dan Amanah (2023), Rahman dan Asyik (2021), dan Saputri dan Supramono (2021) turut mendukung pendapat di atas.

H4: Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Return Saham terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal, sebuah perusahaan akan sengaja mengirimkan pesan kepada pasar dengan harapan pasar menerima informasi tersebut secara baik untuk membedakan perusahaan dengan kualitas baik dan buruk. Investor melakukan analisis atas informasi yang disampaikan, baik itu merupakan sinyal positif atau negatif. Dalam laporan keuangan, terdapat informasi mengenai return saham melalui kebijakan dividen. Informasi mengenai return saham ini akan mendapatkan tanggapan positif dari para pemegang saham. Ini dapat meningkatkan minat permintaan atas saham, yang pada gilirannya berpotensi untuk mengalami peningkatan sebuah nilai perusahaan. Pendapat ini disokong oleh penelitian Arfianti dan Anggraini (2023) dan Huda dkk. (2023).

H5: Return saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Kinerja Keuangan memediasi pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

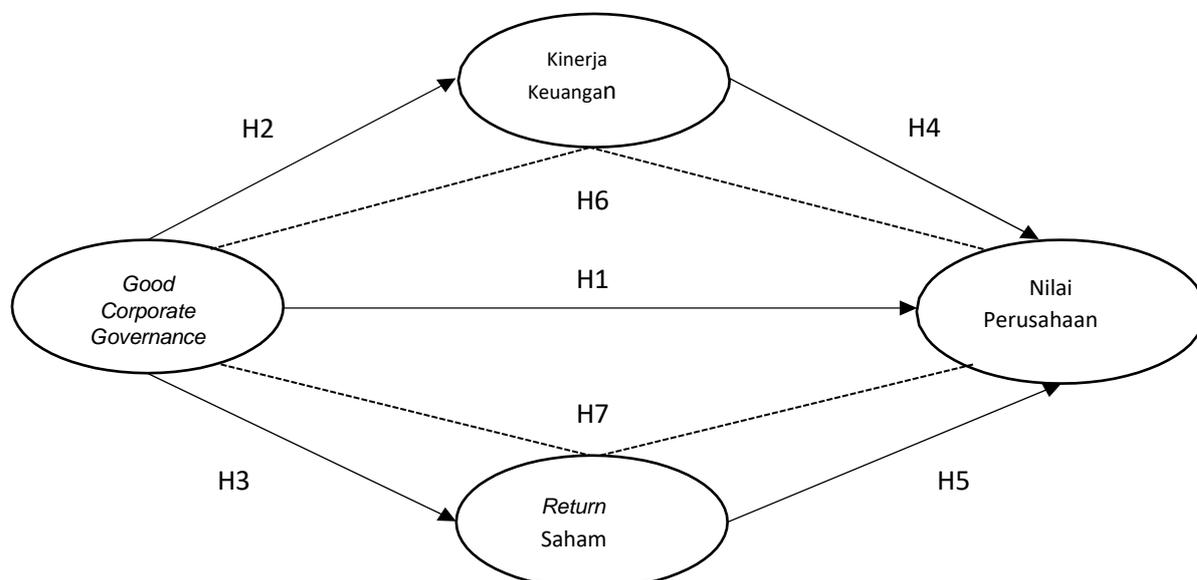
Suatu konflik yang timbul antara manajer dan prinsipal, di mana seringkali kepentingan agen tidak sejalan dengan harapan pemilik, bisa dikendalikan dengan menerapkan GCG. Praktik GCG mendorong manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Dengan penerapan GCG yang efektif, dapat terjadi peningkatan dalam kinerja keuangan. Perbaikan ini dapat menciptakan kesan positif pada pemegang saham terkait stabilitas keuangan perusahaan. Semakin positif kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin baik persepsi investor terhadap entitas tersebut, sehingga, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian [Shantika dan Kurniawati \(2023\)](#), [Susanto dan Indrabudiman \(2023\)](#), dan [Sari dan Khuzaini \(2022\)](#).

H6: Kinerja Keuangan memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

### Return saham memediasi pengaruh Good Corporate terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan GCG membuka peluang manajemen untuk melaksanakan pengendalian sesuai harapan pemilik, termasuk berupaya atas konsistensi dan peningkatan terhadap return perusahaan melalui pembagian dividen. Laporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan dapat mengandung informasi mengenai jumlah return saham yang akan dibagikan oleh perusahaan. Ketika informasi tersebut diterima baik oleh investor, dampaknya adalah peningkatan harga saham karena meningkatnya minat beli saham, yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Penemuan ini berkesinambungan dengan hasil penelitian [Rosmawati \(2020\)](#) dan [Pradityo \(2022\)](#).

H7: *Return Saham* memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.



**Gambar 2. Kerangka pemikiran Kinerja Keuangan dan Return Saham memediasi pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan**

## METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini yakni kuantitatif. Lokasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2020-2022. Metode penentuan sampel melalui *purposive sampling* dan ditentukan 17 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Data

dikumpulkan dengan cara melakukan pendekatan dokumentasi serta menelaah literatur. Analisis data dilaksanakan menggunakan Metode SEM-PLS dengan memanfaatkan perangkat lunak *SmartPLS*.

## HASIL

### Hasil Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

*Outer model* merujuk pada konsep yang memaparkan bagaimana variabel, baik yang berperan sebagai variabel terikat (endogen) maupun variabel bebas (eksogen), berhubungan dengan indikator atau pengukuran dalam setiap variabel tersebut.

### Hasil Uji Validitas Konvergen

Pengujian ini merupakan proses menghubungkan skor item dengan skor konstruk. Pemberlakuan ini akan meninjau sejauh mana setiap indikator berhubungan dengan konstruk atau variabel laten yang mereka wakili. Ghozali (2021) menjelaskan bahwa suatu korelasi dianggap memiliki validitas konvergen jika loading faktornya melebihi 0,70. Penilaian validitas konvergen juga mempertimbangkan nilai AVE (Average Variance Extracted), dimana Sofyan (2020) menyatakan bahwa nilai AVE seharusnya lebih dari 0,5.

**Tabel 1. Uji Validitas Konvergen**

Variabel	<i>Outer loadings</i>	Keterangan
Kepemilikan Manajerial <- GCG	0.951	Valid
Komite Audit <- GCG	0.950	Valid
ROA <- Kinerja Keuangan	0.948	Valid
ROE <- Kinerja Keuangan	0.949	Valid
DPR <- <i>Return Saham</i>	1.000	Valid
PBV <- Nilai Perusahaan	1.000	Valid

Sumber: Data Diolah, 2023

**Tabel 2. Uji Validitas Konvergen (Nilai AVE)**

Variabel	<i>Average variance extracted (AVE)</i>	Keterangan
GCG	0.904	Valid
Kinerja Keuangan	0.899	Valid
<i>Return Saham</i>	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	1.000	Valid

Sumber: Data Diolah, 2023

### Hasil Uji Validitas Diskriminan

Menurut Musyaffi et al. (2021), nilai Validitas Diskriminan merupakan evaluasi terhadap kemampuan membedakan suatu konstruk. Penilaian ini dilakukan dengan melihat kemampuan indikator dalam berinteraksi dengan konstruk yang sesuai. Jika hubungan antara konstruk dan indikator lebih signifikan dibandingkan hubungan antara indikator dengan konstruk lain, maka konstruk tersebut lebih efektif dalam menjelaskan indikator pada kelompok tertentu dibandingkan dengan kelompok lainnya. Kriteria *cross-loading* antara indikator dan variabel laten terkait harus melampaui angka 0,7 untuk menunjukkan representasi yang kuat.

**Tabel 3. Output Cross Loading**

Variabel	GCG	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Return Saham	Keterangan
DPR	0.866	0.892	0.854	1.000	Valid
Kepemilikan Manajerial	0.951	0.889	0.845	0.811	Valid
Komite Audit	0.950	0.856	0.826	0.835	Valid
PBV	0.878	0.875	1.000	0.854	Valid
ROA	0.866	0.948	0.824	0.856	Valid
ROE	0.874	0.949	0.835	0.837	Valid

Sumber: Data Diolah, 2023

**Tabel 4. Output Nilai AVE**

Variabel	GCG	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	Return Saham	Keterangan
GCG	0,951				Valid
Kinerja Keuangan	0,918	0,948			Valid
Nilai Perusahaan	0,878	0,875	1,000		Valid
Return Saham	0,866	0,892	0,854	1,000	Valid

Sumber: Data Diolah, 2023

### Hasil Uji Reliabilitas

Pengujian ini untuk menilai pengukuran konstruk dapat diandalkan, konsisten, dan tepat. Keandalan suatu konstruk dianggap cukup dengan penerimaan *Composite Reliability* dan *Cronbach's Alpha* sebesar  $> 0.60$  (Sofyani, 2020).

**Tabel 5. Output Nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability**

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Keterangan
GCG	0,894	0,950	Reliabel
Kinerja Keuangan	0,888	0,947	Reliabel
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	Reliabel
Return Saham	1,000	1,000	Reliabel

Sumber: Data Diolah, 2023

### Hasil Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Menurut Musyaffi et al. (2021) *inner model*, yang juga dikenal sebagai model struktural, digunakan untuk memprediksi keterkaitan sebab-akibat antara variabel eksogen dan endogen ini akan memberikan jawaban terhadap tujuan penelitian, yaitu untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan.

### R-Square

Menurut Musyaffi et al. (2021), Nilai  $R^2$  untuk masing-masing variabel laten endogen menggambarkan keefektifan model struktural dalam melakukan prediksi. Secara umum, angka  $R^2$  sekitar 0.70, 0,45, dan 0,25 dimaknai sebagai tingkat kekuatan model yang kuat, sedang, serta lemah Ghozali (2021).

**Tabel 6. Output R-Square**

	<i>R-square</i>	<i>R-square adjusted</i>
Kinerja Keuangan	0.842	0.839
<i>Return Saham</i>	0.749	0.744
Nilai Perusahaan	0.815	0.804

Sumber: Data Diolah, 2023

**F-Square**

Pengujian *F-Square* pada penelitian dilakukan guna mengevaluasi sejauh mana dampak relatif variabel independen kepada variabel dependen. Hasil pengujian *F-square* yang berkisar antara 0.02, 0.15, dan 0.35 dikatakan lemah, sedang, kuat Ghozali (2021).

**Tabel 7. Output F-Square**

Variabel	F-Square
GCG -> Kinerja Keuangan	5.334
GCG -> Nilai Perusahaan	0.127
GCG -> <i>Return Saham</i>	2.990
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.046
<i>Return Saham</i> -> Nilai Perusahaan	0.075

Sumber: Data Diolah, 2023

**Q-Square**

Musyaffi et al. (2021) mengemukakan bahwa *Stone-Geisser* atau Q-square digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik suatu prediksi. Jika nilai Q-square melebihi angka 0, menandakan bahwa variabel laten eksogen mampu memprediksi konstruk yang ada dengan baik. Pengelompokan nilai Q-square yaitu nilai sebesar 0.02 diklasifikasikan rendah, 0.15 moderat, dan 0.35 sebagai tinggi.

Dalam perhitungan yang dilakukan:

$$Q^2 = 1 - (1 - R^2) (1 - R^2) (1 - R^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0,842) (1 - 0,815) (1 - 0,749)$$

$$Q^2 = 1 - (0,158) (0,185) (0,251)$$

$$Q^2 = 1 - 0,0073$$

$$Q^2 = 0,9927$$

$$Q^2 = 99,27\%$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang disajikan, hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki relevansi prediksi yang tinggi.

**Pengujian Hipotesis**

**Path Coefficient (Direct Effect)**

Dalam proses pengujian hipotesis, nilai statistik digunakan sebagai alat evaluasi. Pada tingkat signifikansi 5%, nilai t-statistik yang umumnya diadopsi > 1,96. Dalam konteks evaluasi berbasis probabilitas,  $H_0$  diterima dengan nilai p-value < 0,05. Ini mengacu pada penilaian signifikansi statistik yang menentukan apakah hubungan antara variabel-variabel tersebut bersifat signifikan atau mungkin terjadi secara kebetulan (Ghozali, 2021).

**Tabel 8. Hasil Uji Pengaruh Langsung**

Variabel	Original Sample (O)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values	Kesimpulan
GCG -> Nilai Perusahaan	0.399	2.691	0.007	Diterima
GCG -> Kinerja Keuangan	0.918	41.076	0.000	Diterima
GCG -> Return Saham	0.866	30.202	0.000	Diterima
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.267	1.770	0.077	Ditolak
Return Saham -> Nilai Perusahaan	0.271	2.229	0.026	Diterima

Sumber: Data Diolah (2023)

### Path Coefficient (Indirect Effect)

Dalam pengujian ini, nilai statistik yang digunakan adalah t-statistik, yang umumnya memiliki ambang batas sebesar 1,96 pada tingkat 5%. Jika nilai t-statistik melebihi 1,96. Ha didukung dengan perolehan nilai p-value < 0,05. Hal ini merujuk pada uji signifikansi untuk menentukan apakah hubungan antar variabel adalah hasil dari peristiwa yang tidak mungkin terjadi secara kebetulan. (Ghozali, 2021).

Tabel 9. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

Variabel	Original sample (O)	T statistics ( O/STDEV )	P values	Kesimpulan
GCG -> Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.245	1.774	0.076	Ditolak
GCG -> Return Saham -> Nilai Perusahaan	0.234	2.217	0.027	Diterima

Sumber: Data Diolah, 2023

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Output terhadap pengujian mengungkapkan implementasi Good Corporate Governance (GCG) berkorelasi positif maupun signifikan kepada nilai perusahaan. Adanya menerapkan GCG, perusahaan mampu menciptakan pengawasan yang efektif untuk mengawasi dan mengarahkan strategi menuju peningkatan nilai perusahaan (Isnania & Wahidahwati, 2018). Selain itu, pengamatan terhadap kinerja manajer memungkinkan tindakan mereka berfokus pada pencapaian tujuan pemilik perusahaan. Temuan diperkuat oleh penelitian dari Handayani et al. (2020) dan Prasetya dan Lastanti (2023). Hasil pengujian penelitian ini turut mendukung Agency Theory dimana adanya fakta bahwa agen yang merupakan pengelola bisnis perusahaan memiliki informasi orang dalam yang lebih banyak dibandingkan dengan *principal*. Manajer dapat mengubah laporan keuangan atau menggeser laba untuk keuntungan pribadinya dengan memanfaatkan sumber daya yang dipercayakan oleh pemegang saham kepada mereka. Dalam konteks ini, manajemen bahkan dapat memberikan informasi yang tidak akurat kepada pemegang saham dengan tujuan meningkatkan keuntungan pribadi mereka dan membuat posisi perusahaan terlihat lebih baik di mata pemodal. Jika ini terjadi, maka tingkat ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) akan tinggi, terutama dalam perusahaan dengan peluang investasi yang besar. GCG pada suatu perusahaan, pemilik dapat melakukan pemantauan terhadap manager dengan diterapkannya GCG berupa kepemilikan manajerial dan komite audit maka asimetri informasi dapat teratasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Kinerja Keuangan**

Pengujian mengungkapkan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki kemampuan untuk memberikan pengaruh yang signifikan maupun positif bagi kinerja keuangan. Penerapan GCG tidak hanya menciptakan pengawasan yang efektif untuk mengawasi dan membimbing perusahaan menuju peningkatan kinerja keuangan (Isnania & Wahidahwati, 2018), namun juga menciptakan atmosfer di mana tanggung jawab, akuntabilitas, transparansi, serta independensi tercermin dalam hubungan antara pemilik dan pengelola perusahaan, yang pada gilirannya memperlihatkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin membaik. Sejalan dengan penelitian (Fitrianiingsih & Asfaro, 2022), Mulyanti dkk. (2023), dan Crisnandani et al. (2021). Dengan adanya penerapan GCG maka akan adanya pengawasan yang efektif untuk memantau dan mengarahkan perusahaan. Kinerja manajer dapat diamati sehingga tindakan manajer semata-mata untuk mencapai tujuan pemilik. Melalui penerapan GCG akan tercipta sikap tanggung jawab, akuntabilitas, transparan disertai sikap fairness dan independen yang terjalin antara pemilik dan pengelola yang pada akhirnya akan tercermin melalui kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik. Oleh karena itu, semakin baik mekanisme penerapan *Good Corporate Governance* di perusahaan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Return Saham**

*Output* terhadap pengujian mengungkapkan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki hubungan positif serta signifikan bagi *return* saham. Melalui penerapan GCG, manajemen perusahaan dapat lebih berorientasi pada kepentingan pemegang saham, yang juga termasuk dalam peningkatan *return* perusahaan melalui kebijakan dividen (Kurniati, 2019). Hasil pengujian penelitian ini turut mendukung *agency theory*. *Agency Theory* membahas terkait bagaimana merancang kontrak yang dapat memotivasi agen rasional untuk bertindak atas nama prinsipal ketika kepentingan agen bertentangan dengan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Dimana, agen dapat bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemilik. Dengan diterapkannya GCG pada suatu perusahaan, manajemen akan bertindak sesuai kepentingan pemilik, termasuk kebijakan atas *return* saham melalui pembagian dividen. Maka, semakin optimalnya implementasi GCG dalam sebuah perusahaan, maka *return* saham mengalami peningkatan didalamnya. Sejalan dengan penelitian oleh Nurdina & Widiarto (2018), Pradnyani (2018), dan Dewi dan Setiyowati (2023).

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

*Output* pengujian yang dilakukan mengungkapkan variabel kinerja keuangan tidak mampu memberikan dampak secara positif maupun signifikan bagi sebuah nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan diwakili oleh metrik *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE) pada rentang waktu 2020-2022, menunjukkan peningkatan di setiap perusahaan yang diteliti. Namun, meskipun terjadi kenaikan pada ROA dan ROE, tidak ada peningkatan yang terlihat pada nilai perusahaan dengan pengukuran melalui indikator *price to book value* (PBV). Artinya, perubahan kinerja keuangan tidak memiliki dampak pada entitas suatu bisnis. Sondakh et al., (2019) mencatat bahwa meskipun nilai ROA dan ROE meningkat, hal tersebut belum tentu memiliki cerminan di dalam mata investor dengan baik. Sejalan dengan penelitian oleh Lastanti & Salim (2019), Saputri dan Supramono (2021), Hidayah et al., (2023), dan Ismail & Bawono (2022).

### **Pengaruh Return Saham terhadap Nilai Perusahaan**

*Output* terhadap hasil uji mengungkapkan *return* saham secara positif signifikan berkorelasi kepada nilai perusahaan. Menurut Fathoni dkk. (2023), nilai dari sebuah entitas bisnis dipengaruhi oleh strategi perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui pembagian dividen. Apabila suatu perusahaan mampu secara efektif dengan peningkatan keuntungan yang ada,

maka nilai perusahaan tersebut akan lebih dihargai oleh para pemegang saham. Perspektif [Eka dkk. \(2023\)](#) menekankan bahwa distribusi dividen menjadi salah satu taktik untuk meningkatkan harga saham. Saat dividen dibayarkan, terjadi peningkatan harga saham secara bersamaan. Temuan ini sama dengan riset yang dilakukan oleh [Arfianti dan Anggraini \(2023\)](#) dan Huda et al. (2023).

#### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) bagi Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel mediator**

Output uji mengungkapkan kinerja keuangan tidak memiliki kemampuan sebagai mediator antara GCG kepada nilai perusahaan. Hasil pengujian *direct effect* menunjukkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak terdukung sehingga hasil pengujian mediasi dapat turut tidak didukung. Hal ini dipengaruhi oleh naiknya kinerja keuangan yang diprosikan oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) tidak disertai dengan peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan oleh *price to book value* (PBV). Menurut Sondakh et al., (2019) tingginya kinerja keuangan yang diprosikan oleh ROA dan ROE tidak menentukan bahwa nilai perusahaan baik dimata investor, sebab adanya factor lain yang turut mempengaruhi, baik terkait kondisi industry, fluktuasi kurs, volume transaksi, kondisi bursa, kondisi ekonomi, sosial, politik, bahkan stabilitas nasional suatu negara. Sebelumnya *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan tetapi dengan adanya variabel mediasi yaitu kinerja keuangan membuat *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya meskipun nilai ROA dan ROE suatu perusahaan tinggi maka belum tentu memberikan pengaruh pada *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan sehingga dalam penelitian ini kinerja keuangan tidak bisa menjembatani dan mempengaruhi hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) dan nilai perusahaan. [Fatoni dan Sulhan \(2020\)](#), yang menegaskan bahwa jika perusahaan dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai bisnis tanpa tergantung pada kinerja keuangan. Penelitian juga menunjukkan bahwa efek langsung dari perusahaan dengan kinerja sebuah keuangan tidak terkonfirmasi, sehingga konfirmasi mediasi tidak ditemukan. Temuan ini didukung dengan penelitian Manurung (2022) dan Ismail & Bawono (2022).

#### **Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) bagi Nilai Perusahaan melalui *Return Saham* sebagai variabel mediator**

Pengujian mengungkapkan, terdapat bukti bahwa *return* saham berperan sebagai mediator antara penerapan GCG dan nilai perusahaan. Implementasi GCG memungkinkan manajemen untuk mengutamakan kepentingan pemilik, termasuk meningkatkan *return* perusahaan melalui kebijakan dividen. Dengan demikian, tingkat keberhasilan GCG berkontribusi pada peningkatan *return* saham perusahaan. Ini menandakan bahwa jika sebuah perusahaan berhasil dengan peningkatan investor maupun pemegang saham melalui pengembalian investasi yang lebih tinggi, nilai perusahaan tersebut akan menerima penilaian lebih tinggi dari investor saham ([Fathoni dkk., 2023](#)). Hasil pengujian penelitian ini turut mendukung *agency theory* dan *signalling theory*. *Agency Theory* membahas terkait bagaimana merancang kontrak yang dapat memotivasi agen rasional untuk bertindak atas nama prinsipal ketika kepentingan agen bertentangan dengan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Dimana, agen dapat bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemilik. Maka, dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG) pada suatu perusahaan, pemilik dapat melakukan pemantauan terhadap manager sehingga manajemen akan bertindak sesuai kepentingan pemilik, termasuk kebijakan atas *return* saham melalui pembagian dividen. Sementara, *signalling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal kepada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk ([Kurniati, 2019](#)). Sinyal dapat berupa laporan tata Kelola perusahaan dan

laporan tahunan yang mengandung informasi return saham berupa pemberian dividen. Hal tersebut dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil sejalan dengan penelitian oleh [Rosmawati \(2020\)](#) dan [Pradityo \(2022\)](#).

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa semakin baik penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) maka akan meningkatkan nilai perusahaan, kinerja keuangan dan *return* saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa semakin tinggi *return saham* suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan selain itu, *return saham* juga mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu menerapkan tata kelola yang baik, maka pihak manajemen akan bertindak sesuai kepentingan pemilik, termasuk meningkatkan *return* saham. Peningkatan *return* saham akan menjadi sinyal positif bagi investor yang berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun pada penelitian ini ditemukan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan naik turunnya kinerja keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan tidak menentukan bahwa nilai perusahaan akan dihargai tinggi oleh investor, sebab adanya faktor lain yang turut mempengaruhi, baik terkait kondisi industri, fluktuasi kurs, volume transaksi, kondisi bursa, kondisi ekonomi, sosial, politik, bahkan stabilitas nasional suatu negara. Temuan lainnya menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi, karena ketika suatu perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG) otomatis nilai dari perusahaan juga akan ikut naik tanpa dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Serta hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SARAN

### Saran Praktis

1. Rekomendasi dari penelitian agar perusahaan meningkatkan efisiensi penerapan *Good Corporate Governance* guna meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan agar memperkuat implementasi GCG dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
3. Penelitian ini menyarankan perusahaan untuk mempertimbangkan faktor-faktor lain selain kinerja keuangan yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.
4. Rekomendasi dari penelitian ini untuk perusahaan adalah untuk meningkatkan efisiensi dalam menerapkan GCG, sehingga *return* saham perusahaan dapat ditingkatkan yang pada gilirannya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
5. Investor sebaiknya mempertimbangkan untuk berinvestasi dalam perusahaan yang efektif menerapkan GCG. Langkah ini memiliki potensi untuk peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya memberikan keuntungan bagi para investor.
6. Rekomendasi yang dapat diambil oleh investor dari hasil penelitian ini yakni berinvestasi pada perusahaan dengan kemampuan menjalankan tata kelola perusahaan secara efektif, karena hal ini berpotensi meningkatkan tingkat pengembalian dari investasi saham.
7. Bagi investor untuk mempertimbangkan investasi pada perusahaan yang menawarkan tingkat *return* saham yang tinggi dalam bentuk dividen.

### Saran Teoritis

Saran untuk peneliti selanjutnya adalah untuk meluaskan jangkauan populasi penelitian. Selain itu, para peneliti dapat menyelidiki faktor-faktor tambahan yang memiliki dampak terhadap nilai perusahaan, selain dari variabel yang telah disebutkan, salah satu faktor yang dapat menjadi penambahan penting dan perlu dieksplorasi lebih lanjut adalah tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), yang diyakini memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

### REFERENCE

- Arfianti, R. I., & Anggraini, M. (2023). Moderasi Good Corporate Governance pada Pengaruh Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 10–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.46806/ja.v12i1.912>
- Crisnandani, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N., & Haryanto, T. (2021). The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance In Banking Sector Registered In Indonesia Stock Exchange With Competitive Advantage As Intervening Variabel For 2016-2019. *International Journal Of Economics Business and Accounting Research*, 5(2), 412–424. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Dewi, D. M., & Setiyowati, S. W. (2023). Determinan Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 69–80. <https://doi.org/10.37932/ja.v12i1.669>
- Eka., Jasman, J., & Asriany. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. 1(1), 396–409. <https://doi.org/10.55606/sjryappi.v1i1.203>
- Fathoni, W. D., Muttaqien, Z., & Hendratmoko, S. (2023). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Basic Materials Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Bisnis Islam Dan Kewirausahaan*, 2(1), 28–42. <https://ejournal.uniramalang.ac.id/index.php/jibe/article/view/2249/1624>
- Fatoni, H. A., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018). *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan Dan Akuntansi*, 12(1), 77–94. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i1.1888>
- Fitrianiingsih, D., & Asfaro, S. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(1), 21–30. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i1.37>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Handayani, B. D., Rohman, A., Chariri, A., & Pamungkas, I. D. (2020). Corporate financial performance on corporate governance mechanism and corporate value: Evidence from Indonesia. *Montenegrin Journal of Economics*, 16(3), 161–171. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2020.16-3.13>
- Huda, M., Purnomo, B. S., Purnamasari, I., & Aalamsyah, M. I. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen & Akunatnsi)*, 15(1), 71–85. <https://doi.org/10.37151/jsma.v15i1.117>

- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliarsari, 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. Retrieved from <http://pub.unj.ac.id/index.php/japa/article/view/746>
- Isnania, S. N., & Wahidahwati. (2018). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(6), 1–24. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/897>
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Laiya, S. R., Agus, M., Monoarfa, S., & Dungga, M. F. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019). *JAMBURA*, 5(3), 1019-1030. <http://ejurnal.ung.ac.id/index.php/JIMB>
- Mulya, D. B., & Kurnia. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5154>
- Nafsi, S. M., & Amanah, L. (2023). *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*, 12(7), 1-20. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5365#>
- Nasution, J., Hasibuan, R. A., Abdi, K., & Rohman, F. (2023). Analisis Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Manajemen dan Bisnis (JEKOMBIS)*, 2(1), 241–251. <https://doi.org/10.55606/jekombis.v2i1.996>.
- Ningsih, E. W., & Murtanto. (2023). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2021. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1489–1498. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16013>
- Nurdina., & Widiarto, H. (2018). Pengaruh Economic Value Added Dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pertambangan Di Bei Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 3(3), 829. <https://doi.org/10.30736/jpensi.v3i3.187>
- Pradityo, M. A. (2022). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Mediator*. Retrieved from [http://repository.unissula.ac.id/26894/2/Manajemen\\_30401800009\\_fullpdf.pdf](http://repository.unissula.ac.id/26894/2/Manajemen_30401800009_fullpdf.pdf)
- Pradnyani, N. L. P. S. P. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen dan Implikasinya pada Nilai. *SINTESA: Seminar Ilmiah Nasional Teknologi, Sains, Dan Sosial Humaniora*, 4(6), 413–420. <https://doi.org/10.36002/snts.v0i0.510>
- Pramitha, A. O., & Yuniningsih. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Oikos : Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan Ekonomi*, 7(1), 72–84. <https://doi.org/10.23969/oikos.v7i1.6100>
- Prasetya, E., & Lastanti, H. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1805–1814. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16281>

- Putri, H. T. (2019). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.33087/jmas.v4i1.70>
- Rahman, A., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(8), 2–26. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4162>
- Rosmawati, W. (2020). Pengaruh Leverage Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Gorontalo Accounting Journal*, 3(2), 158–169. <https://doi.org/10.32662/gaj.v3i2.1121>
- Saputri, I. A., & Supramono, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 117–132. <https://doi.org/10.26623/jreb.v14i2.4228>
- Sari, P. A., & Khuzaini. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(8), 1–15. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/4780>
- Shantika, A. K., & Kurniawati, S. L. (2023). Struktur Modal dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi di JII. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 9(01), 585–597. Retrieved from <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jie>
- Sofyan, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 119–125. <https://doi.org/10.47233/jeb.v3i1.579>
- Sofyani, H., Riyadh, H. A., & Fahlevi, H. (2020) Improving service quality, accountability and transparency of local government: The intervening role of information technology governance, *Cogent Business & Management*, 7:1, 1735690, Retrieved from <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/23311975.2020.1735690>
- Muliyanti, S., Agusti, R., & Azhari. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Capital Adequacy Ratio, Non Performing Financing, Kualitas Aktiva Produktif, dan Dana Pihak Ketiga Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah. *Jurnal Karya Ilmiah Multidisiplin (JURKIM)*, 3(1), 38–48. <https://doi.org/10.31849/jurkim.v3i1.12785>
- Musyaffi, A. M., Sari, D. A.P & Respati, D. (2021). Understanding of Digital Payment Usage During COVID-19 Pandemic: A Study of UTAUT Extension Model in Indonesia. *Journal of Asian Finance Economics and Business*. 8(6). 475-482. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0475>.
- Sulastiningsih., Pradita, Y., & Mahamadaree Waeno. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 3(2), 595–616. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v3i2.725>
- Susanto, E., & Indrabudiman, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 19(02), 69–80. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.386>

- Ulfah, Y., & Refitamasi, U. (2023). Pengaruh kinerja keuangan dan faktor eksternal terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 The influence of financial. *INOVASI: Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen* 1(1), 235–241. Retrieved from <https://doi.org/10.30872/jinv.v19i1.12834>
- Wardani, P., & Rahayu, Y. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(5), 1–16. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5224>
- Widiastari, K. A., Dewi, N. P. S., & Sudiartana, I. M. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 134–144. Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6342>
- Widiatantri, K., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2023). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 221–232. Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/6349>
- Yuniarti, N., Maslichah, & Afifudin. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2018- 2022). *E\_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 12(02), 1007–1017. Retrieved from <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/22058>