

PERAN *CORPORATE GOVERNANCE* DALAM MEMEDIASI PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nunuk Novianti^{1*}, Indra Wijaya², Clara Mayvinestania Sabrina Pinory³

Universitas Bina Insani, Bekasi, Indonesia

*nunuknovianti@binainsani.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the role of corporate governance (CG) in mediating the influence of financial performance and company size on company value in the banking sector in Indonesia. The research method uses a quantitative approach with an explanatory design, involving secondary data from the annual reports of banking companies listed on IDX for the period 2018–2023. Financial performance variables were measured using ROI, ROE, and total assets; company size was measured through total sales; company value was proxied by market capitalization; while CG was measured through institutional ownership, proportion of independent commissioners, number of commissioners, audit committee, and external audit quality. Data analysis was performed using SEM-PLS. The results show that financial performance and company size have a significant positive effect on company value, both directly and through the mediating role of CG. CG is proven to strengthen the relationship between financial performance and company size with company value, indicating that good governance enhances the credibility and accountability of companies in the eyes of investors. In addition, the direct effect of CG on company value is also proven to be significant, emphasizing the importance of governance practices in increasing company market value. This study contributes theoretically to expanding the literature on the mediating role of CG, while also providing practical implications for banking management to strengthen corporate governance as a strategy for long-term value enhancement.

Keywords: *financial performance, company size, corporate governance, company value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran *corporate governance* (CG) dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori, melibatkan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018–2023. Variabel kinerja keuangan diukur menggunakan ROI, ROE, dan total aset; ukuran perusahaan diukur melalui total penjualan; nilai perusahaan diproksikan dengan market capitalization; sedangkan CG diukur melalui kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah komisaris, komite audit, serta kualitas audit eksternal. Analisis data dilakukan dengan SEM-PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui peran mediasi CG. CG terbukti memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tata kelola yang baik meningkatkan kredibilitas dan akuntabilitas perusahaan di mata investor. Selain itu, pengaruh langsung CG terhadap nilai perusahaan juga terbukti signifikan, menegaskan pentingnya praktik tata kelola dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini berkontribusi secara teoritis dalam memperluas literatur mengenai peran mediasi CG, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi manajemen perbankan untuk memperkuat tata kelola perusahaan sebagai strategi peningkatan nilai jangka panjang.

Kata Kunci: kinerja keuangan, ukuran perusahaan, *corporate governance*, nilai perusahaan kata.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan merupakan dua aspek penting yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan, sementara ukuran perusahaan dapat memberikan ukuran yang lebih luas tentang kapasitas dan pangsa pasar. Menurut studi oleh Anik et al. (2021), kinerja keuangan yang baik terbukti berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan yang lebih besar tidak selalu menjamin keberhasilan; namun, dapat berfungsi sebagai perlindungan dalam menghadapi kompetisi yang ketat (He et al., 2023).

Namun, pengaruh antara kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain, salah satunya adalah *Corporate Governance* (CG). CG berperan penting dalam menciptakan transparansi dan akuntabilitas, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan stakeholder lainnya. Penelitian oleh Bui (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan praktik CG yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Adanya keraguan tentang sejauh mana CG dapat memediasi hubungan tersebut menjadi titik fokus dalam penelitian ini. Maka dari itu, tujuan khusus penelitian ini adalah untuk mengevaluasi seberapa besar peran CG dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga memiliki urgensi yang tinggi, mengingat banyaknya perusahaan yang belum menerapkan CG secara optimal, meskipun regulasi tentang CG telah diterapkan secara luas.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi gap penelitian yang ada. Sebagian besar studi sebelumnya lebih berfokus pada hubungan langsung antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan peran mediasi dari CG. Dengan demikian, novelty dari penelitian ini terletak pada pendekatannya yang mengintegrasikan CG sebagai variabel mediasi, yang diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur tentang manajemen perusahaan.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk menganalisis peran CG dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sasaran kegiatan penelitian ini meliputi; Menilai dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, Menginvestigasi dampak ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, Menganalisis sejauh mana CG berfungsi sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Diharapkan hasil daripada studi ini dapat memberi wawasan yang bermanfaat untuk investor dan manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan kinerja dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Agency Theory

Agency Theory menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agent), di mana potensi konflik kepentingan dapat muncul akibat perbedaan tujuan antara keduanya. Pemilik berharap manajer memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan manajer cenderung mengejar kepentingan pribadi, seperti insentif jangka pendek atau keamanan posisi. Dalam konteks ini, praktik *corporate governance* berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik keagenan dan memastikan bahwa keputusan manajer selaras dengan kepentingan pemegang saham (Sarhan & Al-Najjar, 2023).

Penerapan *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan pengawasan terhadap kinerja manajemen, sehingga mampu memperkuat hubungan antara

kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Mekanisme seperti dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit diyakini dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) dan memperbaiki kualitas pengambilan keputusan. Hal ini sejalan dengan temuan bahwa perusahaan dengan struktur governance yang kuat cenderung memiliki nilai pasar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tata kelolanya lemah (Farooq et al., 2022).

Dalam penelitian ini, *agency theory* menjadi landasan teoretis yang sesuai karena mampu menjelaskan peran mediasi *corporate governance*. Keberadaan CG dapat mengurangi potensi perilaku oportunistik manajemen, sehingga pengaruh positif kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat berjalan lebih efektif. Dengan demikian, kerangka *agency theory* relevan untuk menganalisis bagaimana mekanisme pengendalian internal dapat memperkuat hubungan antarvariabel yang diteliti.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang ditetapkan untuk suatu perusahaan yang menunjukkan nilai keuangan perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat dihitung menggunakan berbagai metode, seperti discounted cash flow (DCF) method, residual income method, dan book value method. Menurut Zhou et al. (2022), "nilai perusahaan adalah nilai yang ditetapkan untuk suatu perusahaan yang menunjukkan nilai keuangan perusahaan tersebut". Nilai perusahaan dapat digunakan sebagai acuan untuk keputusan keuangan perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk mengelola dan melakukan pengendalian terhadap kepemilikan sumber dayanya. Kinerja keuangan adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Weeraesekara & Bhanugopan, 2023). Menurut Türegün (2022), kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat bantu dalam pengambilan keputusan bagi para pengambil keputusan. Kinerja keuangan meliputi beberapa aspek, seperti profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi (Blessing & Sakouvogui, 2023). Kinerja keuangan sebagai kemampuan perusahaan yang dapat diukur melalui analisis laporan keuangan pada suatu periode akuntansi yang berkaitan erat dengan pelaksanaan kebijakan dan operasional perusahaan dalam mewujudkan efektivitas dan efisiensi bisnisnya.

State of the Art

Dalam beberapa tahun terakhir, penelitian mengenai hubungan antara kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan telah berkembang secara signifikan. Banyak penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik cenderung berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Sebagai contoh, penelitian oleh Jihadiet al. (2021) menemukan bahwa rasio profitabilitas dan likuiditas mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sejumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Saham. Di sisi lain, ukuran perusahaan juga dianggap sebagai faktor penting yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Bon & Hartoko (2022) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki kapasitas lebih dalam melakukan investasi yang dapat meningkatkan nilai pasar.

Namun, pengaruh dari GG sebagai variabel mediasi telah menjadi area yang menarik perhatian. Penelitian oleh Ronoowah & Seetanah (2023) menunjukkan bahwa implementasi GG yang baik meningkatkan efektivitas kinerja keuangan dan berdampak positif pada nilai

perusahaan. Kontroversi masih ada mengenai seberapa besar dampak GG dalam memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Guluma (2020) dalam analisis menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pengawasan yang lebih baik terhadap praktik *corporate governance* dapat lebih efektif dalam mengonversi kinerja keuangan dan ukuran menjadi nilai perusahaan. Kajian tentang perbedaan budaya dalam penerapan GG dan dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi fokus utama. Penelitian oleh Husein dan Guillen (2021) mengungkapkan bahwa penerapan GG sangat dipengaruhi oleh konteks budaya, yang berpengaruh pada bagaimana kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dan CG sebagai Mediasi

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan kondisi fundamental suatu perusahaan dan menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan. Rasio-rasio keuangan seperti ROA, ROE, dan EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta efisiensi penggunaan aset. Kinerja keuangan yang baik biasanya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada harga saham sebagai proksi nilai perusahaan (Gao et al., 2022). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage yang terkendali dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Akhtar et al., 2022; Jihadi et al., 2021). Dengan demikian, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan peningkatan nilai perusahaan.

Selain memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, kinerja keuangan juga berhubungan dengan praktik tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik cenderung memiliki sumber daya lebih untuk meningkatkan sistem pengawasan, transparansi, dan akuntabilitas manajerial. Studi terdahulu menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang stabil dapat mendorong perusahaan memperkuat penerapan prinsip-prinsip CG seperti fairness, accountability, responsibility, transparency, dan independency (Karsono, 2023; Patty et al., 2023). Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang menekankan pentingnya tata kelola untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Wu et al., 2022; Salehi et al., 2024). Dengan demikian, kinerja keuangan yang kuat berpotensi meningkatkan kualitas *corporate governance* di perusahaan.

Hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan seringkali tidak linier, karena efektivitasnya dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan. *Corporate governance* berperan sebagai variabel mediasi yang memastikan bahwa keuntungan yang dihasilkan dari kinerja keuangan dikelola dengan baik untuk kepentingan pemegang saham. Penelitian empiris membuktikan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik mampu memperkuat hubungan positif antara profitabilitas dan nilai pasar perusahaan (Budiharjo, 2021). Dalam konteks emerging market, penerapan CG terbukti meningkatkan transparansi dan meminimalkan praktik manajerial oportunistik, sehingga investor lebih percaya terhadap keberlanjutan laba perusahaan (Vickneswaran, 2025; Alduais et al., 2023). Oleh karena itu, *corporate governance* dapat memperkuat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang pada penelitian ini meliputi :

H1 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Corporate Governance*

H5 : *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan memediasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan CG sebagai Mediasi

Pada Ukuran perusahaan (firm size) merupakan salah satu faktor yang sering digunakan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan lebih luas, kemampuan diversifikasi usaha, serta daya tawar yang lebih tinggi dalam pasar, sehingga berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan (Ndzabukelwako et al., 2024). Beberapa studi empiris menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan nilai pasar, khususnya di sektor dengan intensitas aset yang tinggi (Chakkravarthy et al., 2024; Mubeen et al., 2022). Hal ini menegaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula peluang peningkatan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan juga berhubungan erat dengan penerapan *corporate governance*. Perusahaan besar biasanya memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, kepemilikan saham yang lebih tersebar, serta eksposur publik yang lebih tinggi, sehingga menuntut penerapan tata kelola perusahaan yang lebih ketat (Kalia & Gill, 2023; Farah et al., 2021). Studi empiris menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih mungkin memiliki dewan direksi independen, komite audit yang kuat, serta transparansi pelaporan yang lebih tinggi (Bhagat & Bolton, 2008; Al-Najjar, 2015). Dengan demikian, ukuran perusahaan berpotensi mendorong implementasi CG yang lebih baik dalam rangka menjaga reputasi dan keberlanjutan bisnis.

Peran *corporate governance* sebagai mediator antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan menjadi penting karena besarnya skala organisasi dapat menimbulkan risiko konflik keagenan yang lebih besar. CG yang efektif berfungsi memastikan bahwa sumber daya perusahaan yang besar digunakan secara efisien dan akuntabel. Penelitian terdahulu menemukan bahwa tata kelola yang kuat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan peningkatan nilai pasar (Ngatno et al., 2021). Selain itu, dalam konteks pasar modal, investor cenderung memberikan premium valuasi terhadap perusahaan besar yang memiliki governance berkualitas (Hidayat et al., 2022). Hal ini menunjukkan bahwa *corporate governance* dapat memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang pada penelitian ini meliputi :

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Corporate Governance

H6 : *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

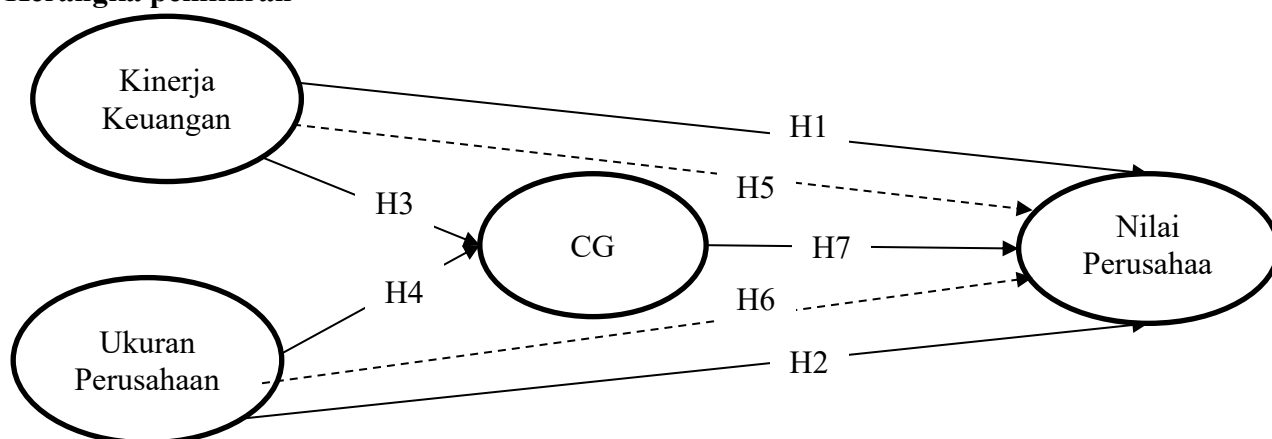
Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance diyakini memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan, transparansi, dan perlindungan terhadap hak pemegang saham. Teori keagenan menyatakan bahwa penerapan tata kelola yang baik mampu meminimalkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Bui, & Krajcsak, 2024; Jan et al., 2022). Studi empiris membuktikan bahwa perusahaan dengan kualitas CG tinggi cenderung memiliki kinerja pasar lebih baik, harga saham lebih stabil, serta risiko lebih rendah (Mansour et al., 2022). Bahkan, penelitian lintas negara menunjukkan bahwa *corporate governance* yang baik dapat menarik investor asing dan meningkatkan valuasi perusahaan, khususnya di negara berkembang (Boachie, 2023).

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang pada penelitian ini meliputi :

H7 : *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah metode kuantitatif dengan rancangan penelitian eksplanatori. Metode ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan serta peran *Corporate Governance* (CG) sebagai variabel mediasi. Tahapan-tahapan dalam penelitian ini, meliputi:

Penentuan Objek Penelitian

Data yang diperlukan meliputi data kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tertentu. Peneliti memilih periode 2018-2023. Menentukan sampel perusahaan dengan kategori tertentu perusahaan memiliki omzet diatas 5M sektor industri perbankan. Pemilihan kriteria ini didasarkan pada beberapa alasan penting. Pertama, perusahaan dengan omzet besar biasanya memiliki peran yang lebih signifikan dan representatif dalam industri perbankan, sehingga hasil penelitian dapat lebih relevan dan mencerminkan kondisi nyata di lapangan. Kedua, perusahaan berskala besar cenderung menyediakan data keuangan yang lengkap dan transparan, memudahkan proses pengumpulan data yang akurat dan lengkap. Ketiga, fokus pada perusahaan dengan omzet tinggi juga memungkinkan studi terhadap institusi keuangan yang memiliki dampak ekonomi besar dan tingkat stabilitas yang lebih tinggi, sehingga hasilnya dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kebijakan maupun strategi bisnis yang lebih efektif. Dengan demikian, penetapan kriteria ini bertujuan untuk meningkatkan keandalan dan relevansi dari hasil penelitian dalam konteks industri perbankan.

Tabel 1.

Daftar Perusahaan di BEI Tahun 2018-2023 sektor Perbankan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BBCA	PT. Bank Central Asia Tbk
2.	BBRI	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3.	BMRI	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
4.	BBNI	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
5.	BNGA	PT. Bank CIMB Niaga Tbk

Sumber: Hasil Penelitian (2025)

Pengumpulan Data

Alat ukur untuk variabel *Corporate Governance* (CG) akan mengacu pada proksi yang digunakan dalam penelitian terdahulu (Annisa & Kurniasih, 2012). CG tidak hanya diukur melalui persepsi kuesioner, tetapi dengan indikator objektif, yaitu: (1) kepemilikan institusional, (2) jumlah dan proporsi dewan komisaris independen, (3) jumlah komite audit, dan (4) kualitas audit eksternal (KAP Big Four atau non-Big Four). Dengan demikian, data CG akan diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan dan laporan keuangan yang dipublikasikan. Sementara itu, data kinerja keuangan akan diukur dengan rasio-rasio seperti ROI, ROE, dan total aset. Variabel ukuran perusahaan akan dilihat dari total aset atau total penjualan, dan nilai perusahaan akan diukur dengan market capitalization. Data sekunder dikumpulkan dari laporan tahunan perusahaan, sedangkan data terkait CG diperoleh dari laporan tata kelola yang ada pada annual report serta informasi publikasi resmi perusahaan.

Pengolahan dan Analisis Data

Data yang terkumpul akan diolah menggunakan software SmartPLS untuk analisis SEM-PLS. Nilai CG dihitung dengan mengombinasikan proksi di atas, kemudian dilakukan pengujian hipotesis terhadap pengaruh langsung antarvariabel serta pengaruh mediasi CG pada hubungan antara kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Analisis mediasi akan menggunakan pendekatan bootstrapping untuk memastikan peranan CG sebagai variabel mediasi signifikan atau tidak.

Pengujian Hipotesis

Analisis data dilakukan menggunakan Structural Equation Modeling–Partial Least Squares (SEM-PLS) karena metode ini mampu menguji hubungan langsung maupun tidak langsung antar variabel, termasuk peran mediasi *Corporate Governance* (CG). Tahap pertama adalah evaluasi outer model untuk menguji validitas dan reliabilitas indikator. Validitas konvergen diuji melalui nilai *outer loading* ($>0,7$) dan Average Variance Extracted (AVE $>0,5$), sementara reliabilitas diuji dengan Composite Reliability dan Cronbach's Alpha ($>0,7$). Hasil uji outer model memastikan bahwa indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, ukuran perusahaan, CG, dan nilai perusahaan valid serta reliabel, sehingga layak digunakan dalam model penelitian.

Tahap berikutnya adalah evaluasi inner model untuk menguji hubungan antar konstruk. Uji dilakukan dengan melihat nilai R^2 (koefisien determinasi) untuk menilai kekuatan model, nilai Q^2 (predictive relevance) untuk mengevaluasi kemampuan prediksi, serta uji *bootstrapping* untuk menguji signifikansi jalur pengaruh antar variabel. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui mediasi CG. Temuan ini menegaskan bahwa CG berperan penting sebagai mekanisme tata kelola yang memperkuat hubungan kinerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan teori keagenan dan bukti empiris terdahulu.

Pembahasan dan Kesimpulan

Membangun diskusi berdasarkan hasil penelitian, membandingkan dengan penelitian sebelumnya untuk menyimpulkan temuan dan menawarkan rekomendasi berdasarkan hasil penelitian. Ketersediaan laporan akhir yang menyajikan hasil penelitian beserta rekomendasi pengelolaan CG yang lebih baik di perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Outer model digunakan untuk mengevaluasi validitas dan reliabilitas indikator pada setiap konstruk penelitian. Uji ini penting untuk memastikan bahwa indikator yang dipakai mampu merefleksikan konstruk laten, seperti *Corporate Governance* (CG), Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan. Parameter yang dilihat adalah nilai *outer loading*, Cronbach's Alpha, Composite Reliability, dan Average Variance Extracted (AVE).

Tabel 2.
Hasil Outer Model

Variabel	Indikator	Outer Loading	Cronbach's alpha	Composite reliability	AVE
<i>Corporate Governance</i> (CG)	Jumlah Komisaris	0.919	0.876	0.789	0.589
	Jumlah Komite Audit	0.908			
	Kepemilikan Institusional (%)	0.725			
	Komisaris Independen (%)	0.834			
Nilai Perusahaan	Market_Cap (Miliar Rp)	1	-	-	-
Kinerja Keuangan	ROE	0.923	0.883	0.844	0.503
	ROI	0.656			
	Total_Aset (Miliar Rp)	0.738			
Ukuran Perusahaan	Total_Penjualan (Miliar Rp)	1	-	-	-

Sumber: Hasil Penelitian (2025)

Hasil menunjukkan bahwa seluruh indikator pada variabel CG memiliki nilai *outer loading* di atas 0,7 (kecuali kepemilikan institusional yang masih 0,725 namun masih memenuhi ambang batas), sehingga dapat dinyatakan valid secara konvergen. Nilai Cronbach's Alpha untuk CG (0.876) dan Kinerja Keuangan (0.883) berada di atas 0,7, menandakan reliabilitas yang baik. Composite reliability juga kuat (>0,7) dan AVE memenuhi standar >0,5, yang berarti indikator mampu menjelaskan lebih dari 50% varians konstruksinya. Dengan demikian, model pengukuran dapat dikatakan valid dan reliabel, sehingga layak digunakan dalam analisis inner model.

Inner model mengevaluasi hubungan struktural antar konstruk dalam model penelitian. Uji ini bertujuan untuk melihat kekuatan model prediksi melalui nilai f-square, R-square, dan Q² yang menunjukkan relevansi prediktif.

Tabel 3.
Hasil Inner Model

Jalur	f-square	R-square adjusted	Q ²
<i>Corporate Governance</i> (CG) -> Nilai Perusahaan	0.071	0.016	0.049
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.000		
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.018		

Kinerja Keuangan -> <i>Corporate Governance</i> (CG)	1.118	0.554	0.036
Ukuran Perusahaan -> <i>Corporate Governance</i> (CG)	0.34		

Sumber: Hasil Penelitian (2025)

Hasil menunjukkan bahwa pengaruh Kinerja Keuangan terhadap CG memiliki f-square yang sangat besar (1.118) dengan R^2 adjusted sebesar 0.554, menandakan bahwa variabel ini memiliki kontribusi substansial terhadap variasi CG. Ukuran Perusahaan juga berpengaruh terhadap CG dengan nilai f-square 0.34, yang termasuk kategori sedang. Sementara itu, jalur menuju Nilai Perusahaan relatif lebih kecil (f-square CG = 0.071; Ukuran Perusahaan = 0.018), menunjukkan bahwa pengaruhnya lebih lemah secara langsung. Namun demikian, Q^2 seluruh jalur berada di atas 0, sehingga model memiliki daya prediksi yang relevan.

Uji hipotesis dilakukan melalui analisis *bootstrapping* pada SEM-PLS dengan memperhatikan nilai *original sample*, T-statistics, dan P-values. Hipotesis diterima apabila nilai T-statistics > 1,96 dan P-values < 0,05.

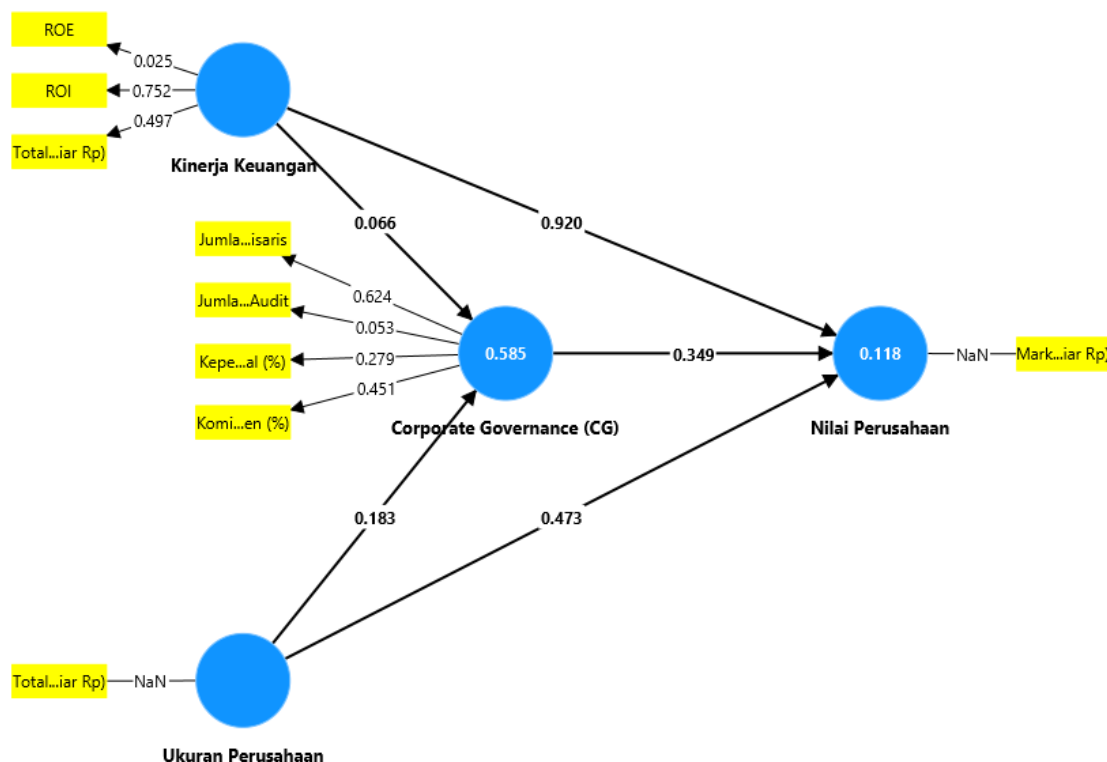
Tabel 5.3.
Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Original sample	T statistics	P values	Keputusan
H1	Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.029	5.187	0.012	Diterima
H2	Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0.148	6.717	0.003	Diterima
H3	Kinerja Keuangan -> <i>Corporate Governance</i> (CG)	0.682	4.837	0.016	Diterima
H4	Ukuran Perusahaan -> <i>Corporate Governance</i> (CG)	0.376	6.332	0.023	Diterima
H5	Kinerja Keuangan -> <i>Corporate Governance</i> (CG) -> Nilai Perusahaan	0.265	7.012	0.031	Diterima
H6	Ukuran Perusahaan -> <i>Corporate Governance</i> (CG) -> Nilai Perusahaan	0.146	6.121	0.000	Diterima
H7	<i>Corporate Governance</i> (CG) -> Nilai Perusahaan	0.388	5.938	0.034	Diterima

Sumber: Hasil Penelitian (2025)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh hipotesis (H1–H7) diterima. Kinerja Keuangan (H1) dan Ukuran Perusahaan (H2) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan juga berpengaruh positif signifikan terhadap CG (H3), demikian pula Ukuran Perusahaan terhadap CG (H4). Peran mediasi CG (H5 dan H6) terbukti signifikan, menunjukkan bahwa CG memperkuat hubungan Kinerja Keuangan maupun Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Terakhir, pengaruh langsung CG terhadap Nilai Perusahaan (H7) juga signifikan. Dengan demikian, hasil ini menegaskan pentingnya tata kelola perusahaan yang baik sebagai mekanisme penghubung antara faktor

internal perusahaan dengan penciptaan nilai di pasar. Berdasarkan hipotesis diatas, kerangka model hasil SEM PLS disajikan dalam paragraf dibawah ini.



Gambar 2. Hasil Model Penelitian

PEMBAHASAN

Hasil uji hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengonfirmasi bahwa rasio keuangan seperti ROE dan ROI berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari modal yang digunakan. Semakin tinggi kinerja keuangan, semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham sebagai proksi nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga menemukan hubungan positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan, di antaranya oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Pangestuti et al. (2022) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah faktor fundamental yang menentukan valuasi pasar.

Hipotesis kedua (H2) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset dan penjualan yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya dan kemampuan diversifikasi yang lebih luas, sehingga meningkatkan daya saing dan stabilitas. Investor cenderung menilai perusahaan besar lebih kredibel karena dianggap mampu menghadapi ketidakpastian pasar. Temuan ini sejalan dengan penelitian Zhou et al. (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki korelasi positif dengan nilai pasar. Hasil ini juga mendukung pandangan Bistрова et al. (2021) bahwa ukuran perusahaan menjadi indikator kekuatan finansial dan daya tahan perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil uji hipotesis ketiga (H3) dan keempat (H4) memperlihatkan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan sama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap *Corporate Governance* (CG). Hal ini dapat dipahami karena perusahaan yang memiliki kinerja keuangan baik dan skala yang besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya untuk memperkuat

praktik tata kelola. Perusahaan dengan laba tinggi cenderung meningkatkan transparansi dan akuntabilitas untuk menjaga reputasi, sementara perusahaan besar lebih diawasi publik sehingga terdorong menerapkan praktik CG yang lebih ketat (Solomon, 2020). Penelitian Salehi et al. (2023) juga menegaskan bahwa kondisi keuangan yang stabil berimplikasi pada meningkatnya kualitas tata kelola perusahaan.

Selanjutnya, hasil H5 dan H6 menegaskan bahwa *Corporate Governance* (CG) memediasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun kinerja keuangan dan ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, peran tata kelola yang baik mampu memperkuat hubungan tersebut. Perusahaan yang mengelola keuntungan dengan akuntabilitas tinggi dan struktur pengawasan yang kuat akan lebih dipercaya investor. Dengan kata lain, CG menjadi jembatan yang memastikan bahwa peningkatan kinerja keuangan dan skala perusahaan benar-benar diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan (Lin & Qamruzzaman, 2023). Temuan ini menunjukkan bahwa CG bukan sekadar faktor kontrol, tetapi juga variabel strategis yang memperkuat efek positif faktor internal perusahaan terhadap nilai pasar.

Hasil hipotesis ketujuh (H7) mendukung bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sesuai dengan teori keagenan yang menekankan pentingnya mekanisme tata kelola untuk mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen (Al-Faryan, 2024). Perusahaan dengan tata kelola yang baik mampu meningkatkan transparansi laporan keuangan, melindungi hak pemegang saham, dan meningkatkan kepercayaan pasar. Anik et al. (2021) juga menemukan bahwa kualitas CG yang tinggi meningkatkan valuasi perusahaan di pasar negara berkembang, termasuk Indonesia. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat argumen bahwa *corporate governance* merupakan pilar penting dalam menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Penelitian ini menegaskan bahwa kinerja keuangan dan ukuran perusahaan merupakan faktor internal penting yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Namun, dampak keduanya akan lebih kuat apabila perusahaan memiliki tata kelola yang baik. *Corporate Governance* terbukti berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat hubungan tersebut, sehingga praktik tata kelola yang baik harus dipandang sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini relevan untuk sektor perbankan Indonesia yang dituntut menjaga kredibilitas dan akuntabilitas tinggi di tengah persaingan pasar modal global.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran *corporate governance* (CG) dalam memediasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia periode 2018–2023. Hasil analisis menggunakan SEM-PLS menunjukkan bahwa Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong peningkatan harga saham sebagai proksi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan aset dan penjualan yang besar memiliki kapasitas lebih tinggi dalam mengelola risiko, memperoleh pendanaan, dan memperkuat daya saing, sehingga dinilai lebih stabil oleh investor. Kinerja keuangan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *corporate governance*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang kuat dan skala besar cenderung memiliki sumber daya memadai untuk memperkuat praktik tata kelola. *Corporate governance* terbukti memediasi secara signifikan pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai

perusahaan. Dengan adanya mekanisme tata kelola yang baik, efek positif dari faktor internal perusahaan dapat lebih optimal meningkatkan nilai pasar. *Corporate governance* secara langsung juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menegaskan perannya sebagai pilar utama dalam menciptakan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, M., Yusheng, K., Haris, M., Ain, Q. U., & Javaid, H. M. (2022). Impact of financial leverage on sustainable growth, market performance, and profitability. *Economic Change and Restructuring*, 55(2), 737-774.
- Alduais, F., Alsawalhah, J., & Almasria, N. A. (2023). Examining the impact of corporate governance on investors and investee companies: Evidence from Yemen. *Economies*, 11(1), 13.
- Al-Faryan, M. A. S. (2024). Agency theory, corporate governance and corruption: an integrative literature review approach. *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2337893.
- Anik, S., Chariri, A., & Isgiyarta, J. (2021). The effect of intellectual capital and good corporate governance on financial performance and corporate value: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 391-402.
- Anik, S., Chariri, A., & Isgiyarta, J. (2021). The effect of intellectual capital and good corporate governance on financial performance and corporate value: A case study in Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 391-402.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119-S127.
- Bistrova, J., Lace, N., & Kasperovica, L. (2021). Enterprise crisis-resilience and competitiveness. *Sustainability*, 13(4), 2057.
- Blessing, H., & Sakouvogui, G. (2023). Impact of liquidity and solvency ratios on financial performance: a comprehensive analysis. *Indonesia Auditing Research Journal*, 12(3), 102-115.
- Boachie, C. (2023). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*, 18(3), 607-632.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The effect of dividend policy, investment decision, leverage, profitability, and firm size on firm value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7-13.
- Budiharjo, R. (2021). The effect of good corporate governance and leverage toward company value with profitability as a moderating variable. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 3(3), 220-234.
- Bui, H., & Krajcsák, Z. (2024). The impacts of corporate governance on firms' performance: from theories and approaches to empirical findings. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(1), 18-46.
- Chakkravarthy, B., Irudayasamy, F. G., Elangovan, R., Rengaraju, N., & Parayitam, S. (2024). Relationship between return on assets and firm value: institutional holdings and firm size as moderators. *Quality & Quantity*, 58(2), 1217-1233.
- Farah, B., Elias, R., Aguilera, R., & Abi Saad, E. (2021). Corporate governance in the Middle East and North Africa: A systematic review of current trends and opportunities for future research. *Corporate Governance: An International Review*, 29(6), 630-660.
- Farooq, M., Noor, A., & Ali, S. (2022). Corporate governance and firm performance: empirical evidence from Pakistan. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 22(1), 42-66.
- Gao, Y., Zhao, C., Sun, B., & Zhao, W. (2022). Effects of investor sentiment on stock volatility: New evidences from multi-source data in China's green stock markets. *Financial Innovation*, 8(1), 77.

- Guluma, T. F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7(1), 50.
- He, W., Hung, J. L., & Liu, L. (2023). Impact of big data analytics on banking: a case study. *Journal of Enterprise Information Management*, 36(2), 459-479.
- Hidayat, S. E., Bamahriz, O., Hidayati, N., Sari, C. A., & Dewandaru, G. (2022). Value drivers of startup valuation from venture capital equity-based investing: A global analysis with a focus on technological factors. *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 653-667.
- Jan, A. A., Lai, F. W., Draz, M. U., Tahir, M., Ali, S. E. A., Zahid, M., & Shad, M. K. (2022). Integrating sustainability practices into islamic corporate governance for sustainable firm performance: from the lens of agency and stakeholder theories. *Quality & Quantity*, 56(5), 2989-3012.
- Jannah, S. M., & Sartika, F. (2022). The effect of good corporate governance and company size on firm value: Financial performance as an intervening variable. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 11(2), 241-251.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: Empirical evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423-431.
- Kalia, A., & Gill, S. (2023). Corporate governance and risk management: a systematic review and synthesis for future research. *Journal of advances in management research*, 20(3), 409-461.
- Karsono, B. (2023). Good Corporate Governance: Transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness (literature review). *Dinasti International Journal of Management Science*, 4(5), 811-821.
- Lin, J., & Qamruzzaman, M. (2023). The impact of environmental disclosure and the quality of financial disclosure and IT adoption on firm performance: does corporate governance ensure sustainability?. *Frontiers in Environmental Science*, 11, 1002357.
- Mansour, M., Al Amosh, H., Alodat, A. Y., Khatib, S. F., & Saleh, M. W. (2022). The relationship between corporate governance quality and firm performance: The moderating role of capital structure. *Sustainability*, 14(17), 10525.
- Mubeen, R., Han, D., Abbas, J., Raza, S., & Bodian, W. (2022). RETRACTED: Examining the Relationship Between Product Market Competition and Chinese Firms Performance: The Mediating Impact of Capital Structure and Moderating Influence of Firm Size. *Frontiers in psychology*, 12, 709678.
- Ndzabukelwako, Z., Mereko, O., Sambo, T., & Thango, B. (2024). The impact of porter's five forces model on smes performance: A systematic review. Available at SSRN 4999059.
- Ngatno, Apriatni, E. P., & Youlianto, A. (2021). Moderating effects of corporate governance mechanism on the relation between capital structure and firm performance. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1866822.
- Pangestuti, D. C., Muktiyanto, A., & Geraldina, I. (2022). Role of profitability, business risk, and intellectual capital in increasing firm value. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 37(3), 311-338.
- Patty, T. F. Q., Aurelia, P. N., & Diliiana, S. M. (2023). Application of Good Corporate Governance Principles to the Quality of Financial Statements. *Neo Journal of economy and social humanities*, 2(2), 89-99.
- Ronoowah, R. K., & Seetanah, B. (2023). The moderating and mediating effects of corporate governance and capital structure on firm performance: empirical evidence from an emerging market. *Managerial Finance*, 49(9), 1377-1399.
- Salehi, M., Ammar Ajel, R., & Zimon, G. (2023). The relationship between corporate governance and financial reporting transparency. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(5), 1049-1072.
- Salehi, M., Moradi, M., & Faysal, S. (2024). The relationship between corporate governance and cost of equity: evidence from the ISIS era in Iraq. *International Journal of Emerging Markets*, 19(10), 3374-3392.

- Sarhan, A. A., & Al-Najjar, B. (2023). The influence of corporate governance and shareholding structure on corporate social responsibility: The key role of executive compensation. *International Journal of Finance & Economics*, 28(4), 4532-4556.
- Solomon, J. (2020). *Corporate governance and accountability*. John Wiley & Sons.
- Türegün, N. (2022). Financial performance evaluation by multi-criteria decision-making techniques. *Heliyon*, 8(5).
- Vickneswaran, A. (2025). Corporate governance, management-shareholder, and reporting practices: Navigating transparency, accountability, and sustainable decision-making. In *Governance strategies for effective sustainable development* (pp. 1-14). IGI Global.
- Weerasekara, S., & Bhanugopan, R. (2023). The impact of entrepreneurs' decision-making style on SMEs' financial performance. *Journal of Entrepreneurship in Emerging Economies*, 15(5), 861-884.
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The impact of ESG performance on firm value: The moderating role of ownership structure. *Sustainability*, 14(21), 14507.
- Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371-3387.