

**PENGARUH ATRIBUT CORPORATE GOVERNANCE DAN RISIKO
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN BIAYA AGENSI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Dian Iman Saputra
Nomor Mahasiswa : 18311088
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA
2022**

**PENGARUH ATRIBUT *CORPORATE GOVERNANCE* DAN RISIKO
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN BIAYA AGENSI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di jurusan Manajemen Fakultas
Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia**



Ditulis oleh:

Nama : Dian Iman Saputra
NomorMahasiswa : 18311088
Jurusan : Manajemen
BidangKonsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2022

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 4 November 2022

Penulis,



Dian Iman Saputra

**PENGARUH ATRIBUT *CORPORATE GOVERNANCE* DAN RISIKO
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN BIAYA AGENSI
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Nama : Dian Iman Saputra
Nomor Mahasiswa : 18311088
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 04 November 2022

Telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing,



Abdul Moin, S.E., MBA., Ph.D

Telah dipertahankan dan disahkan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata S-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Nama : Dian Iman Saputra

Nomor Mahasiswa : 18311088

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 04 November 2022

Disahkan oleh,

Penguji/Pembimbing Skripsi : Abdul Moin, S.E., MBA., PhD

Penguji 1 : Zaenal Arifin, Dr., M.Si

Mengetahui,

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

(Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D)

ABSTRAK

Kinerja perusahaan adalah salah satu indikator yang dinilai penting oleh para pemangku kepentingan perusahaan dalam melihat kondisi suatu perusahaan. Salah satu faktor terpenting yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah *corporate governance*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia di tahun 2016-2020. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh atribut *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan beberapa variabel di antara lain komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana pengaruhnya adalah positif. Dengan pengaruh positif ini maka semakin tingginya penggunaan utang oleh perusahaan akan menyebabkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan makin tinggi pula. Pada variabel komisaris independen, risiko perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sini biaya keagenan memoderasi pengaruh antara komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Corporate governance*, kepemilikan manajerial, risiko, *leverage*, komisaris independen, biaya keagenan

ABSTRACT

Company performance is one of the indicators considered important by the company's stakeholders in seeing the condition of a company. Factor that affect company performance is corporate governance and various other factors. The population in this study are the manufacturing companies that publish their financial statements on the Indonesia Stock Exchange in 2016 - 2020. This study aims to determine the effect of the attributes of Corporate Governance on firm value. This research method using purposive sampling method. This study uses several variables including independent commissioners, audit committees, managerial ownership, and company risk. Based on the results of this study indicate that leverage has a significant effect on firm value, which has a positive effect. With this positive influence, the higher the use of debt by the company will cause the investor's perception of the value of the company to be higher as well. On the independent commissioner variable, company risk, and profitability have a positive and significant effect on firm value. Agency costs moderate the influence between independent commissioners, managerial ownership, and firm risk on firm value, but agency costs do not moderate the effect of audit committees on firm value.

Keywords: *Corporate governance, managerial ownership, risk, leverage, independent commissioners, agency costs.*

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum, Wr. Wb.

Dengan puja dan puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, serta Shalawat kepada Nabi Muhammad SAW sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Agensi sebagai Variabel Moderasi” dengan baik dan tepat waktu. Tujuan dari penulisan skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini banyak mengalami kendala dan rintangan, namun dengan rahmat dan karunia Allah SWT serta bimbingan, arahan, dan saran dari berbagai pihak yang selalu membantu dalam proses penulisan skripsi ini. Maka dari itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT (Alhamdulillah ya Allah, Engkau telah memberikan hidupku selama ini begitu indah. Terima kasih ya Allah, Engkau telah memberikan kemudahan hamba-Mu ini dalam menyelesaikan S-1 ini).
2. Mamah dan Papah yang selama ini memberikan semangat, motivasi, nasehat, dan doa. Terima kasih Mamah dan Papah sudah mendukung Dedek selama penyusunan skripsi ini. Dedek bersyukur mempunyai orang tua yang hebat seperti Mamah dan Papah.

3. Untuk kakak saya Cynthia Riza dan Devina Fitria yang selalu mendoakan kesuksesan saya dan selalu memberikan dukungan setiap hari tiada hentinya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
4. Untuk Bapak Abdul Moin, SE., MBA., Ph.D selaku dosen pembimbing skripsi yang senantiasa memberikan waktu, dukungan, bimbingan, dan arahan kepada penulis selama proses penyusunan skripsi semoga Allah SWT senantiasa membalas kebaikan bapak.
5. Untuk teman-teman penulis Andes, Acil, Hersa, Salma, Pasha yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini dengan memberikan dukungan, memotivasi dan doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Untuk teman-teman di Mohan Café yang juga memberikan keceriaan untuk penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
7. SeluruhtemanangkatanManajemen 2018 FakultasBisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia yang tidak bisa penulis sebutkan namanya satu persatu, terima kasih atas bantuan, dukungan, dan doanya

Semoga Allah SWT memberikan balasan atas kebaikan dan pahala kepada kalian semua. Juga penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini banyak terdapat kesalahan dan kekurangan pengetahuan penulis. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang membangun penulis akan senang dan diterima demi perbaikan penelitian ini agar lebih baik. Penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya apabila terdapat kesalahan dalam penulisan skripsi ini dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan. Atas perhatiannya, penulis mengucapkan terima kasih

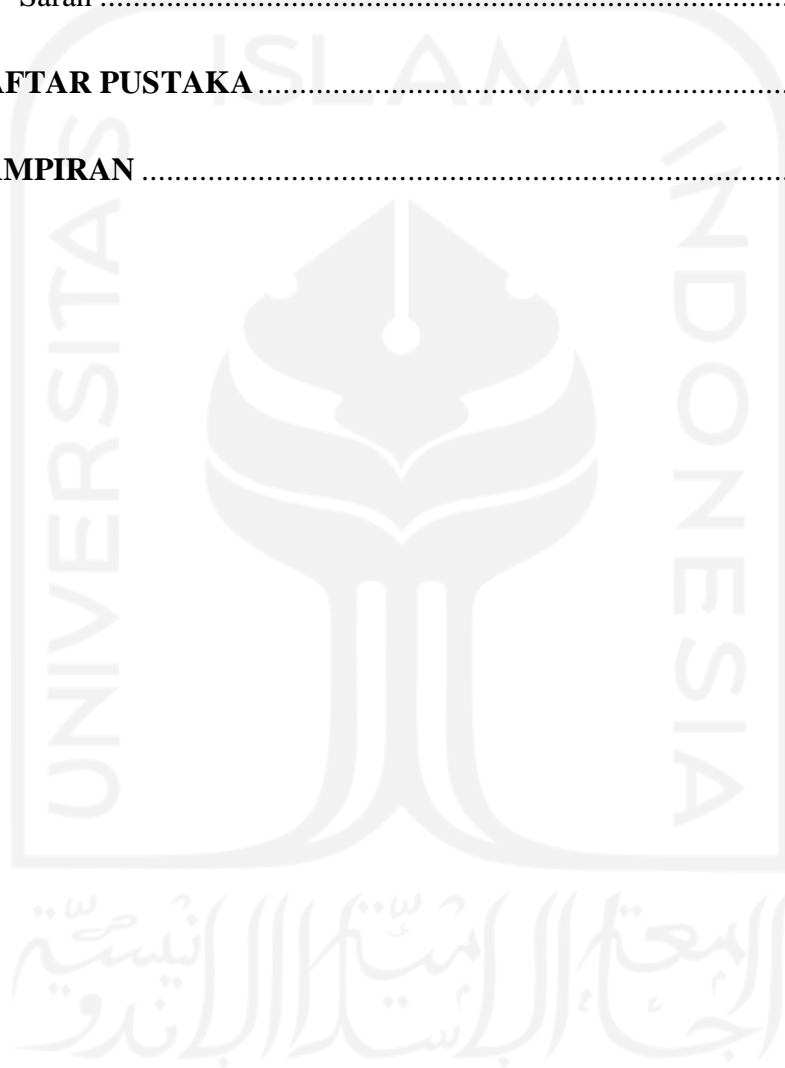
DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB II	6
KAJIAN PUSTAKA	6
2.1.1 Nilai Perusahaan	6

2.1.2	<i>Corporate Governance</i>	7
2.1.3	Komisaris Independen.....	9
2.1.4	Komite Audit	10
2.1.5	Kepemilikan Manajerial.....	11
2.1.6	Risiko Perusahaan.....	11
2.1.7	Biaya Keagenan	13
2.2	Pengembangan Hipotesis	14
2.2.1	Pengaruh Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan.....	14
2.2.2	Pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan.....	15
2.2.3	Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.....	16
2.2.4	Pengaruh risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.....	17
2.2.5	Pengaruh komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh biaya agensi	20
2.3	Kerangka Penelitian.....	23
	BAB III	24
	METODE PENELITIAN	24
3.1	Populasi dan Sampel.....	24
3.2	Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	24
3.2.1	Variabel penelitian dalam penelitian.....	24

3.2.2	Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	25
3.3	Metode Analisis Data.....	29
3.3.1	Statistik Deskriptif	29
3.3.2	Uji Asumsi Klasik.....	29
3.3.3	Uji Analisis Regresi Berganda.....	30
3.3.4	Analisis Regresi Moderasi.....	30
3.3.5	Uji Koefisien Determinasi.....	32
3.3.6	Uji Statistik F.....	32
3.3.7	Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t).....	32
BAB IV	34
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	34
4.1	Analisis Deskriptif.....	34
4.2	Pengujian Asumsi Klasik.....	37
4.2.1	Uji Normalitas.....	37
4.2.2	Uji Multikolinieritas.....	38
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	39
4.2.4	Uji Autokorelasi.....	40
4.3	Pengujian Hipotesis dengan Model Moderasi Regresi Hirarkis	41
4.3.1	Uji Analisis Regresi Berganda.....	43
4.4	Pembahasan.....	46

BAB V	55
KESIMPULAN DAN SARAN	55
5.1 Kesimpulan.....	55
5.2 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	57
LAMPIRAN	66



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Uji Statistik Deskriptif.....	25
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	27
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas.....	28
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	29
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi.....	30
Tabel 4.6 Uji Pengujian Model Moderasi Regresi Hirarkis.....	31



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pemangku kepentingan bisnis percaya kinerja perusahaan sebagai salah satu metrik utama untuk menilai kesehatan perusahaan. Alat analisis keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, yang merupakan gambaran kesehatan keuangannya, untuk mempelajari lebih lanjut tentang keadaan baik dan buruknya karena berkaitan dengan produktivitas karyawannya selama periode waktu tertentu. Hal ini sangat penting untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya dalam menghadapi perubahan lingkungan. Salah satu metode agar manajemen dapat memenuhi tugasnya kepada penyandang dana dan selanjutnya tujuan perusahaan adalah melalui tinjauan kinerja keuangan (Ermayanti, 2017).

Izati & Margaretha (2014) mengklaim bahwa sejumlah variabel, seperti *leverage, growth, size, risk, taxation, liquidity, dan corporate governance* berdampak pada kesuksesan perusahaan. Tata kelola perusahaan, bagaimanapun adalah salah satu elemen paling signifikan yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Agar bisnis menjadi sukses dan mampu bersaing dengan sukses di pasar global, tata kelola perusahaan harus diterapkan pada seberapa efektif mereka berfungsi. Buruknya penerapan tata kelola perusahaan dalam kinerja perusahaan menyebabkan beberapa masalah di Indonesia di masa lalu (Newell & Wilson, 2002).

Penerapan prosedur tata kelola perusahaan hanyalah salah satu tujuan dari tata kelola perusahaan; lainnya adalah meningkatkan nilai bisnis (Windah & Andono, 2013). Penandatanganan perjanjian Letter of Intent (LOI) dengan IMF pada tahun 1998 salah satunya berisi pencantuman jadwal perbaikan tata kelola perusahaan di Indonesia, menunjukkan bahwa para pelaku usaha di Indonesia juga sepakat bahwa penerapan tata kelola perusahaan sebagai sistem tata kelola perusahaan yang baik merupakan hal yang penting. Komite Nasional Kebijakan Tata Kelola Perusahaan (KNKCG) dibentuk pada tahun 1999 (Purwani, 2010).

Salah satu komponen utama dalam meningkatkan efisiensi ekonomi adalah tata kelola perusahaan yang memerlukan sejumlah interaksi antara manajemen perusahaan, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, tata kelola perusahaan menawarkan kerangka kerja untuk menetapkan tujuan perusahaan dan untuk memilih metode pemantauan kinerja (Khomsiyah & Rika, 2004). *Corporate governance* atau Tata Kelola Perusahaan yang baik membantu terciptanya hubungan yang kondusif dan dapat dipertanggungjawabkan di antara elemen dalam perusahaan (Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan para pemegang saham) dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga investor akan memasukkan uang ke dalam bisnis (Haruman, 2008). Jumlah aset perusahaan, lamanya waktu perusahaan beroperasi, dan tata kelola perusahaan yang efektif hanyalah beberapa dari banyak variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Corporate governance* dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh adanya *corporate governance*,

perusahaan diharapkan dapat mempunyai kinerja yang baik sehingga mampu menciptakan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham (Amanti, 2012).

Menurut studi Darwis (2009) terdapat hubungan terbalik yang substansial antara ukuran tata kelola perusahaan dengan kinerja/nilai organisasi. Penelitian Siallagan & Machfoedz (2006) menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh menguntungkan yang besar terhadap nilai perusahaan, sedangkan Shakir (2008) dan Wahyudi et al., (2016) menunjukkan bahwa skala tata kelola perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian Praditia & Marsono (2010), tata kelola perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan karena memiliki dampak negatif yang cukup besar terhadapnya. Menurut penelitian Carter (2003) dan Susanti & Pangestuti (2010) organisasi yang diatur dengan tata kelola perusahaan baik dari dalam maupun luar organisasi akan dapat menawarkan nilai keuangan yang unggul dan selanjutnya dapat menumbuhkan nilai organisasi.

Banyak penelitian yang berhasil menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan nilai atau kinerja perusahaan dengan bisa terukurnya praktik *corporate governance* di tingkat perusahaan. Penelitian ini sangat penting dilakukan karena adanya beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. sehingga sebagai peneliti ingin menguji kembali penelitian dengan topik “Pengaruh Atribut *Corporate Governance* dan Risiko terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Agensi Sebagai Variabel Moderasi”. Ini dilakukan untuk menambah pemahaman, pengetahuan dan

wawasan bagi peneliti terkait peranan *corporate governance* dan rasa ingin tahu mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kinerja perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah biaya agensi memoderasi pengaruh antara komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh variabel komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh variabel komite audit terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh variabel risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Menganalisis pengaruh biaya agensi memoderasi antara komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Perusahaan

Diharapkan penelitian memberikan bantuan terhadap pihak manajemen dalam membuat strategi yang akan digunakan oleh perusahaan melalui penjelasan yang didapat, sehingga dapat meningkatkan peringkat yang dimiliki dalam masa depan.

2. Akademisi dan Mahasiswa

Diharapkan penelitian ini bermanfaat sebagai rujukan dan semoga dapat menambah wawasan mengenai Pengaruh Atribut *Corporate Governance* dan Risiko terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Agensi Sebagai Variabel Moderasi.

3. Peneliti

Diharapkan penelitian ini bisa menambah wawasan mengenai Pengaruh Atribut *Corporate Governance* dan Risiko terhadap Nilai Perusahaan dengan Biaya Agensi Sebagai Variabel Moderasi dan mengembangkan kemampuan peneliti dalam mengaplikasikan teori yang sudah diperoleh.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan & Muid (2012) nilai perusahaan merupakan gambaran kepercayaan masyarakat yang dicapai oleh perusahaan setelah melalui proses bisnis perusahaan selama beberapa tahun sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini. Alasan mengapa perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan, jawabannya karena dengan berusaha memaksimalkannya sejalan dengan keinginan pemiliknya yaitu kesejahteraan para pemegang sahamnya. Menurut Harmono (2009), nilai perusahaan terwakili dalam harga saham yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal dan mewakili bagaimana publik memandang kinerja perusahaan. Beberapa metrik yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. PBV (Price Book Value)

PBV didefinisikan sebagai rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya oleh Brigham & Daves (2018) Perspektif investor tentang perusahaan ditunjukkan melalui laporan ini. Nilai buku perusahaan akan meningkat jika pendapatan dan arus kasnya stabil dan berkembang.

b. Tobins Q'

James Tobin dikreditkan dengan mengembangkan Tobins Q' atau Q Ratio, yang ia definisikan sebagai perbandingan antara nilai pasar aset dan proyeksi jumlah uang yang dibutuhkan untuk mendanai semua kegiatan yang sebanding. Menurut Harmono (2009) harga saham pasar disebut sebagai gagasan nilai korporasi dalam teori pembiayaan pasar modal. Istilah "harga saham" biasanya

digunakan untuk merujuk pada harga penutupan, yaitu harga di mana saham dipertukarkan di pasar (Hardiyanti & Mahfud, 2012). Nilai investor yang dirasakan tercermin dalam nilai perusahaan. Ada berbagai gagasan yang menggambarkan nilai tegas, antara lain nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, dan nilai pasar, menurut Christiawan & Tarigan (2007) dan Hardiyanti & Mahfud (2012), nilai yang telah ditetapkan dalam anggaran rumah tangga dan terkait dengan peraturan perundang-undangan adalah nilai nominalnya. Nilai dasar atau aktual dari suatu keamanan adalah nilai intrinsiknya.

Dua metode dapat digunakan untuk menentukan nilai intrinsik: analisis fundamental menggunakan informasi keuangan tentang perusahaan, seperti pendapatan, dividen, penjualan, dan sebagainya; atau analisis teknikal menggunakan informasi pasar (Harmono, 2009). Nilai aset keseluruhan setelah dikurangi kewajiban perusahaan dikenal sebagai nilai likuidasi. Ukuran kekayaan bersih yang dimiliki oleh pemegang saham disebut nilai buku. Nilai buku per saham menggambarkan bagaimana modal (*common equity*) dan saham beredar dibandingkan (Hardiyanti & Mahfud, 2012). Harga yang diputuskan pasar pada waktu tertentu adalah nilai pasarnya (Harmono, 2009).

2.2 Corporate Governance

Tata kelola perusahaan, sebagaimana didefinisikan oleh Kusmayadi et al., (2015), Damaianti (2019) dan Kusmayadi et al., (2015) adalah seperangkat prosedur terorganisir yang digunakan untuk mengelola, mengarahkan, atau mengarahkan kegiatan korporasi dengan tujuan meningkatkan nilai-nilai perusahaan dan kelangsungan bisnis. Tata kelola perusahaan diterapkan dalam

korporasi sebagai sinyal yang baik untuk meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Masalah teori keagenan yang menyatakan bahwa pekerja lebih cenderung memprioritaskan kepentingan mereka sendiri di atas kepentingan pemegang saham terkait erat dengan penerapan tata kelola perusahaan. Dewan komisaris independen adalah dewan komisaris yang tidak termasuk anggota manajemen, pemegang saham terbesar, pejabat, atau mereka yang memiliki hubungan langsung atau tidak langsung, menurut Imron & Suryatma (2021) dan Hanum & Zulaikha (2013). Harus ada keseimbangan antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan berkat dewan komisaris independen. Berbagai interpretasi tata kelola perusahaan telah berkembang berdasarkan teori keagenan di mana manajemen perusahaan harus dikendalikan dengan baik, untuk memastikan bahwaagenmelakukan manajemen secara penuh kepatuhan dan ketentuan yang berlaku (Hanum & Zulaikha, 2013; Wolfensohn, 1999).

Menurut Keputusan Menteri BUMN No. 1 Tahun 2002, dengan dilaksanakannya pemangku kepentingan yang mengakomodasi pemangku kepentingan dan manajemen puncak, berdasarkan aturan dan peraturan nilai-nilai etika, lembaga BUMN dapat meningkatkan keberhasilan usaha dan tanggung jawab perusahaan. Hal ini dilakukan dengan menggunakan KEP-117M-MBU/2002, yang berkaitan dengan penerapan tata kelola perusahaan. Sesuai dengan SK Menteri BUMN Tahun 2002 No. Ada elemen penting yang harus diikuti saat menerapkan tata kelola perusahaan, menurut KEP-117M-MBU/2002, antara lain:

1. Transparansi

Transparansi, adanya keterbukaan khususnya dalam pelaksanaan proses pengambilan keputusan dan dalam penyajian materi dan informasi yang relevan tentang perusahaan;

2. Kemandirian,

Independensi (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa adanya kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku;

3. Akuntabilitas,

Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ agar pengelolaan perusahaan dilaksanakan secara efektif;

4. Pertanggungjawaban,

Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian pengelolaan perusahaan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat;

5. Kewajaran (*fairness*),

Fairness, yaitu adil dan setara dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang dihasilkan dari perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.3 Atribut Corporate Governance

2.3.1 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah orang yang tidak terhubung dengan pemegang saham, direksi, atau dewan komisaris perusahaan dan yang tidak memiliki jabatan direktur di sana. Komisaris independen memainkan peran penting dalam organisasi, melayani sebagai pengawas dan memberikan instruksi tentang cara menjalankan bisnis sesuai dengan hukum. Untuk

menghindari pelanggaran pembatasan saat ini, komisaris independen bertindak sebagai mediator antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan (Ardyansah & Zulaikha, 2014)

Fajriana & Priantinah (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga pasar atas perusahaan yang tercermin dari harga saham dan bertujuan untuk kemakmuran pemegang saham. Harga saham yang bernilai tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi. Perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memakmurkan pemegang saham. Kemakmuran dari para pemegang saham akan meningkat apabila harga saham perusahaan terus meningkat. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan persepsi investor atau pemegang saham terhadap prospek suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan.

2.3.2 Komite Audit

Sesuai dengan Peraturan No. IX.15 dan keputusan Ketua BAPEPAM Kep-29/ PM/ 2004 Dewan komisaris membentuk Badan Pemeriksa Keuangan sebagai komite dengan tanggung jawab mengawasi administrasi perusahaan. Komite audit juga dipandang sebagai saluran antara direksi, pemegang saham, dan manajemen untuk menyelesaikan masalah kontrol yang mungkin diakibatkan oleh masalah agensi. Untuk mengurangi konflik keagenan yang disebabkan oleh keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan, kemampuan komite audit untuk beroperasi secara efektif dapat meningkatkan kontrol atas bisnis. Forker (1992) menegaskan bahwa komite

audit dapat menurunkan beban instansi dan meningkatkan pengendalian internal untuk meningkatkan kualitas keuangan.

2.3.3 Kepemilikan Manajerial

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Yang dimaksud dengan kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002) ialah merupakan pemegang saham manajemen yang secara aktif terlibat dalam keputusan bisnis (Direksi dan Komisaris). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam menerapkan *corporate governance* yang baik, karena berperan penting dalam menerapkan tata kelola perusahaan dengan prinsip-prinsip yang ada.

2.3.4 Risiko Perusahaan

Pengungkapan risiko perusahaan terjadi jika pembaca diberi tahu tentang peluang atau prospek apapun, atau bahaya, ancaman, atau paparan apapun yang telah terjadi pada bisnis atau yang mungkin terjadi di masa depan (Muslih, 2019; Muslih & Mulyaningtyas, 2019). Pada suatu perusahaan, ada beberapa hal yang dapat mempengaruhi pengungkapan risiko dengan karakteristik perusahaan yang digunakan dimensi atau pendelegasian yaitu net profit margin (NPM) dan yang kedua adalah *corporate governance* di mana ukuran yang diambil yaitu dewan direksi *corporate governance*. Pengungkapan risiko sendiri merupakan salah satu praktik *corporate governance* yang diberlakukan oleh komite nasional. Menurut PSAK No 60.

Instrumen Keuangan mengenai instrumen pengungkapan peraturan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi laporan keuangan agar pemegang saham dapat mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan berdasarkan posisi keuangan perusahaan (Badruddien et al., 2017; Dewi & Herdiyanto, 2018; Dewi, 2018).

Pengungkapan risiko bisnis terjadi ketika pembaca disadarkan akan setiap peluang atau prospek, atau kerusakan, bahaya, ancaman atau paparan apa pun yang telah terjadi pada perusahaan yang dapat menimbulkan bahaya, yang dapat menimbulkan ancaman terhadap perusahaan (Linsley & Shrivess, 2006). Menurut Coles et al. (2006) dan Mitchell & Coles (2004) risiko perusahaan merupakan cerminan dari kebijakan yang diambil oleh pimpinan perusahaan sehingga dapat memberikan indikasi karakter siapa yang menanggung atau menghindari risiko tersebut. Seorang pemimpin perusahaan mungkin memiliki *risk taker* atau karakter *risk averse* yang mengantisipasi sejauh mana risiko perusahaan (Budiman, 2012; Herni & Susanto, 2008; Ulfah & Iskandar, 2018). Semakin besar risiko suatu perusahaan, maka seorang pemimpin cenderung bersifat *risk taker*. Di sisi lain, semakin rendah risiko perusahaan, semakin besar kemungkinan pemimpin bersifat *risk averse* untuk menghindari risiko.

Ulfah & Iskandar (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividen dan terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian ini terdiri dari sebagian besar perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode

pengamatan 2008-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profil risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.5 Biaya Keagenan

Biaya keagenan (*agency costs*) adalah konsep yang berkaitan dengan pemilik utama dari suatu organisasi, individu atau sekelompok orang, ketika memilih atau meminta agen untuk bertindak atas namanya. Kedua belah pihak memiliki kepentingan yang berbeda dalam memperoleh lebih banyak informasi, sehingga pemilik (prinsipal) tidak dapat serta merta menjamin bahwa agennya selalu bertindak demi kepentingan yang diinginkan *principal*. Masalah keagenan ini dapat menimbulkan suatu *cost*, yaitu meliputi biaya pengawasan (*monitoring*), biaya ikatan (*bonding*), biaya residual (*residual loss*). Biaya keagenan merupakan suatu konsep tentang biaya pemilik (*principal*) baik organisasi, perseorangan atau sekelompok orang ketika pemilik memilih atau mempekerjakan agen untuk bertindak atas namanya. Menurut pendapat Sartono & Agus (2010) yang menjelaskan bahwa biaya keagenan merupakan biaya yang harus dikeluarkan guna memperkecil konflik keagenan oleh perusahaan.

Manajer sebagai agen memiliki kewajiban untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun, di sisi lain, manajer juga tertarik untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Penyatuan kepentingan pihak-pihak tersebut seringkali menimbulkan masalah keagenan atau konflik keagenan (Faisal, 2005). Adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemilik

perusahaan dapat menyebabkan manajemen melakukan tindakan yang tidak menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang (Becker & Faisal, 2005; Mustapha & Ahmad, 2011).

1. Jenis-jenis Biaya Keagenan

Menurut Jensen et al. (1976) menjelaskan ada tiga macam jenis biaya keagenan yaitu:

a. *The Monitoring Expenditure by the principal.*

Biaya yang harus dikeluarkan dan ditanggung oleh pemegang saham (prinsipal) untuk memonitoring perilaku manajer (agen).

b. *The Bonding Cost.*

Manajer harus menanggung biaya untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

c. *The Residual Cost.*

Suatu pengorbanan sebagai akibat dari berkurangnya kemakmuran pemegang saham dari perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Tata kelola perusahaan, menurut Siallagan & Machfoedz (2006) adalah sistem kontrol dan pengawasan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan dan memberikan nilai bagi pemegang saham. Dengan memeriksa data dalam akun keuangan, investor menilai perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas akan meningkatkan nilai perusahaan

(Purbopangestu & Subowo, 2014). Adopsi tata kelola perusahaan akan meningkatkan nilai ini karena menekankan akuntabilitas dan transparansi, yang menunjukkan bahwa perusahaan harus lebih terbuka dan transparan untuk memberi investor lebih banyak kepercayaan diri untuk melakukan investasi di dalamnya

Menurut Purbopangestu & Subowo (2014) kepemilikan manajemen, kepemilikan institusi, komisaris independen, dan komite audit merupakan empat indikator penilaian tata kelola perusahaan. Kepemilikan perusahaan oleh manajer tidak berdampak pada nilai perusahaan. Kepemilikan institusional korporasi memiliki sedikit dampak pada nilainya. Pendapat komisaris yang tidak memihak berdampak pada nilai perusahaan. Komite audit tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan studi Siahaan (2012) yang menemukan bahwa tidak seperti ukuran direksi dan komite audit, tata kelola perusahaan, seperti yang ditunjukkan oleh proporsi independen, berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Istiantoro et al. (2018) penerapan tata kelola perusahaan oleh *Corporate Governance Preception Index* berdampak pada nilai perusahaan.

H1: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Tujuan komite audit adalah untuk memantau prosedur pelaporan perusahaan, termasuk tanggung jawab sosial dan pelaporan keuangan. Salah satu proksi tata kelola perusahaan yang menghasilkan transparansi, atau yang

serupa dengan GCG, adalah komite audit. Seringnya rapat komite audit akan menghasilkan perdebatan intensif mengenai kepentingan perusahaan, sehingga pasar memandang keberadaannya sebagai faktor yang harus diperhitungkan untuk pencapaian perusahaan.

Dewan komite berdampak pada nilai perusahaan (Dian & Lidyah, 2014; A. P. Nasution, 2019; D. A. D. Nasution & Ramadhan, 2019; Sondokan et al., 2019). Dalam rangka meningkatkan kualitas dan keterbukaan masalah keuangan, komite audit bekerja sama dengan dewan komisaris untuk mengawasi laporan keuangan. Komite Audit harus independen dan bebas dari pengaruh kepentingan yang lainnya (Ghosh et al., 2010; Kusnadi, 2003; Siregar & Utama, 2008) serta jumlah komite audit mengurangi biaya agensi.

H2: Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Menurut Faizal (2005) perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen karena semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan grafik penggunaan aset perusahaan (Analisa & Wahyudi (2011). Kepemilikan manajerial adalah seorang manajer yang berperan serta secara aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (eksekutif, direksi dan komisaris) dan juga berkesempatan untuk ikut serta dalam kepemilikan saham perusahaan (pemegang saham). Kepemilikan manajerial yang lebih besar dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan

pemegang saham sehingga cenderung bertindak atas kebutuhan pemegang saham. Hasil penelitian Nugroho (2014) menegaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham manajemen yang rendah memastikan bahwa kinerja manajemen tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pengaruh risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan

Salah satu komponen kredibilitas perusahaan yang membantu investor dalam memahami rencana bisnis manajemen adalah risiko perusahaan. Ini menunjukkan gagasan risiko hukum syariah karena investor dapat menilai perusahaan dengan memahami kemungkinan dan tantangan yang akan dihadapinya serta bagaimana strateginya akan membantunya menangani dan bahkan meramalkan masalah (Herni & Susanto, 2008).

Nilai perusahaan, yang dinilai tinggi oleh pemangku kepentingan, dapat tumbuh ketika mereka mengungkapkan risiko perusahaan mereka. Risiko ini akan meningkatkan persepsi masyarakat terhadap bisnis berbasis syariah, khususnya. Kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap kinerja bisnis dan masa depan dapat meningkat dengan pengungkapan risiko perusahaan. Menurut studi oleh Abdullah et al. (2015) dan Iatridis (2013), nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan dengan mengungkapkan risikonya. Sementara itu, pengungkapan risiko, menurut Hasaan et al. (2015) secara signifikan menurunkan nilai perusahaan.

Manajer yang bertindak sebagai agen untuk organisasi selalu memiliki informasi yang lebih dapat diandalkan daripada pemangku kepentingan lainnya. Semua kondisi perusahaan termasuk dalam materi termasuk tantangan di masa depan. Informasi ini diperlukan agar pemegang saham, kreditur, dan pihak berkepentingan lainnya dapat menggunakannya sebagai dasar pengambilan keputusan (Wardhana & Cahyonowati, 2013). Penelitian Abdullah et al. (2015) dan Amiraslani et al. (2013) mengklaim dalam publikasi mereka bahwa biaya agensi akan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pengungkapan risiko perusahaan. Jadi, secara teoritis disarankan:

H4: Risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.5 Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Menurut Van Horne (1997), *leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. Menurut studi Dewi & Suputra, (2019), *leverage* dapat berdampak pada nilai perusahaan. Damaianti (2019) bahwa risiko *leverage* yang melekat pada perusahaan dapat diterima. Ini menyiratkan bahwa risiko investasi lebih tinggi semakin banyak *leverage* yang dimiliki perusahaan. Risiko yang terkait dengan *leverage* perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya *leverage*. Karena membayar bunga atas kewajiban yang diakibatkan oleh penerbitan obligasi akan mengurangi jumlah pajak yang akan dikenakan perusahaan, pemotongan pajak akan

mempengaruhi laba yang akan diberikan kepada investor akan lebih besar, dan peningkatan laba menarik perhatian investor yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan, peningkatan nilai perusahaan disebabkan oleh penerapan *leverage* di perusahaan. *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Setiawati & Lim, 2018).

H5: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.6 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas akan menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan. Jika perusahaan tidak mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup, maka perusahaan tersebut tidak akan mampu untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus mencari sumber dana yang berasal dari luar perusahaan untuk menjaga kelangsungan usahanya.

Makin besarnya nilai profitabilitas perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan di mata investor juga semakin baik. Hasil ini sejalan dengan pendapat dari Windasari & Riharjo (2017) yang mengatakan bahwa jika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan menarik keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menandakan *ability* perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan yang memperoleh laba yang besar juga terikat dengan

kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya yang berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian dari Imron & Suryatma (2021), Pratama & Takarini (2021), Anindita & Yuliati (2017) dan Ayu & Suarjaya (2017)

H6: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.7 Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan

Komisaris independen memainkan peran penting dalam organisasi, melayani sebagai pengawas dan memberikan instruksi tentang cara menjalankan bisnis sesuai dengan hukum. Untuk menghindari pelanggaran pembatasan saat ini, komisaris independen bertindak sebagai mediator antara manajemen perusahaan dan pemilik perusahaan (Ardyansah & Zulaikha, 2014). Ini menjelaskan bahwa semakin besarnya biaya yang dikeluarkan oleh pemilik perusahaan dalam mengatasi konflik keagenan atas permasalahan yang terjadi di antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan menjadi sinyal yang baik di mata investor bahwa perusahaan telah bersungguh-sungguh dan mampu mengeluarkan biaya guna mencari solusi yang tepat atas perbedaan kepentingan tersebut, kondisi ini dipandang sebagai sebuah hal yang positif dan baik di mata investor sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, adanya dewan komisaris independen ini dapat menjaga keseimbangan antara pengurus perusahaan dengan pemangku kepentingan perusahaan, ini dilakukan agar manajemen perusahaan dapat dikendalikan dengan baik dan juga dapat memastikan agen

melakukan manajemen secara penuh kepatuhan dan ketentuan yang berlaku (Hanum, 2013). Dan didukung dengan penelitian dari Munir *et al.*, (2010), Krisna & Suhardianto, (2016) yang menjelaskan jika komisaris independen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan biaya keagenan sebagai variabel moderasi.

H7: Biaya keagenan memoderasi pengaruh antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan

2.4.8 Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara komite audit dengan nilai perusahaan

Komite audit dipandang sebagai saluran antara direksi, pemegang saham, dan manajemen untuk menyelesaikan masalah kontrol yang mungkin diakibatkan oleh masalah agensi. Untuk mengurangi konflik keagenan yang disebabkan oleh keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan, kemampuan komite audit untuk beroperasi secara efektif dapat meningkatkan kontrol atas bisnis. Forker (1992) menegaskan bahwa komite audit dapat menurunkan beban instansi dan meningkatkan pengendalian internal untuk meningkatkan kualitas keuangan

H8: Biaya keagenan memoderasi pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan

2.4.9 Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan

Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan (*congruance*) kepentingan antara

manajemen dengan pemegang saham. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam menerapkan *corporate governance* yang baik, karena berperan penting dalam menerapkan tata kelola perusahaan dengan prinsip-prinsip yang ada. pendapat dari Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial yang cukup kuat dalam menerapkan *corporate governance* akan berperan penting dalam menerapkan tata kelola perusahaan dengan prinsip-prinsip yang ada.

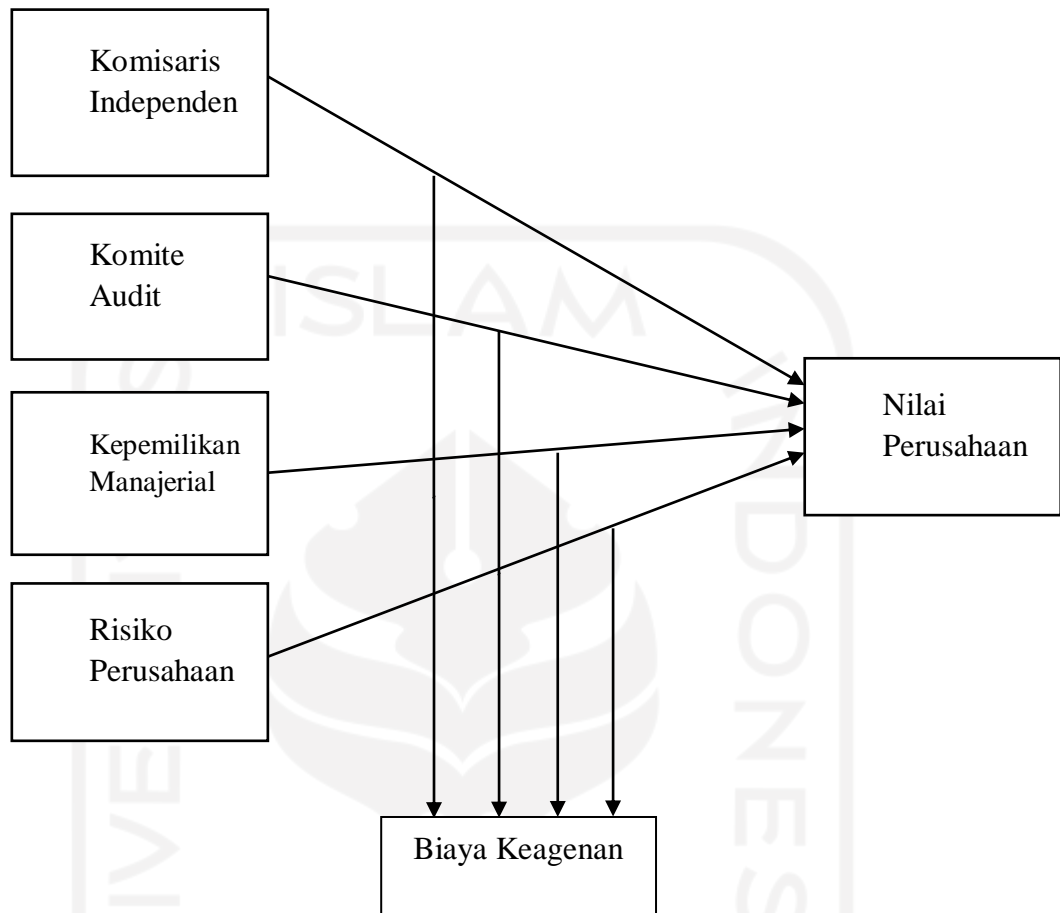
H9: Biaya keagenan memoderasi pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

2.4.10 Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara risiko perusahaan dengan nilai perusahaan

Menurut Coles et al. (2006) risiko perusahaan merupakan cerminan dari kebijakan yang diambil oleh pimpinan perusahaan sehingga dapat memberikan indikasi karakter siapa yang menanggung atau menghindari risiko tersebut. Semakin besar risiko suatu perusahaan, maka seorang pemimpin cenderung bersifat *risk taker*. Di sisi lain, semakin rendah risiko perusahaan, semakin besar kemungkinan pemimpin bersifat *risk averse* untuk menghindari risiko. Penelitian dari Ulfah, Yana & Rusdiah Iskandar (2018) yang menunjukkan bahwa profil risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Mustapha (2011), Wellalage & Locke (2013) serta Chung & et al (2005) menemukan bahwa risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *agency cost*.

H10: Biaya keagenan memoderasi pengaruh antara risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.5 Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Bisnis manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan mereka di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2016 dan 2020 merupakan populasi dari penelitian ini. *Purposive sampling* digunakan untuk melakukan pengumpulan sampel ini. *Purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu sehingga hasilnya dapat secara akurat mencerminkan kriteria yang dipilih. Kriteria berikut digunakan untuk memilih sampel penelitian:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 - 2020 berturut-turut.
2. Perusahaan yang mendapatkan laba selama periode penelitian 2016 - 2020

3.2 Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel penelitian dalam penelitian

Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Komisaris Independen (KI), Komite Audit (KA), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Risiko Perusahaan (RP).
- b. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y).
- c. Variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu Biaya Keagenan (Z)

3.2.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Komisaris Independen

Faktor dalam menentukan apakah suatu korporasi beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip yang diatur dalam peraturan perundang-undangan adalah tata kelola perusahaan. Dalam penelitian tersebut, tata kelola perusahaan dievaluasi menggunakan 4 faktor, antara lain komite audit dan komisaris independen, kepemilikan manajemen, risiko, dan bisnis. Komisaris yang beroperasi secara independen mencegah pihak lain mengganggu eksekusi mereka dikenal sebagai komisaris independen.

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Dewan Komisaris}}$$

2. Komite Audit

Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris sejalan dengan Surat Keputusan Ketua BAPEPAM Kep-29/PM/2004 yang tercantum dalam Peraturan Nomor IX.15 untuk melaksanakan tugas mengawasi administrasi perusahaan.

Menjumlahkan rapat yang dilakukan komite audit

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen bisnis itu sendiri dikenal sebagai kepemilikan manajerial.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer} \times 100\%}{\text{Total saham beredar}}$$

4. Risiko Perusahaan

Risiko perusahaan menggambarkan penyimpangan atau deviasi standar dari *earning*, semakin besar *deviasi earning* dari sebuah perusahaan, semakin besar pula tingkat risiko perusahaan yang ada (Budiman, 2012; Susanto & Ardini, 2016). Risiko perusahaan diskalakan dengan menggunakan rumus deviasi standar EBITDA (*Earning Before Interest, Tax, Depreciaton, and Amortization*) dibagi dengan total aset perusahaan.

5. Nilai Perusahaan (Y)

Kesan investor terhadap nilai perusahaan ditentukan dengan menghitung harga sahamnya, atau nilai perusahaan. Menurut penelitian Mawardi, (2018), nilai perusahaan dalam penelitian ini ditentukan menggunakan Q Tobin adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan

EMV : Harga Per Lembar Saham x Jumlah Saham Beredar

DEBT : Total Hutang

TA : Total Aset

6. Biaya Agensi (Z)

Dalam penelitian ini, biaya keagenan ditentukan oleh kepemilikan saham manajemen perusahaan (Rozeff, 1982). Kepemilikan manajemen dipandang sebagai cara meminimalisir biaya keagenan. Sehingga memungkinkan mereka untuk memiliki rasa memiliki perusahaan dan bertujusn agar tindakan mereka selaras dengan keinginan pemegang saham untuk mencerminkan keinginan pemegang saham. Kepemilikan manajerial adalah presentase saham yang dimiliki oleh dewan direksi dan pejabat perusahaan (Crutchley & Hansen, 1989).

Biaya keagenan dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan (Rozeff, 1982). Kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu cara untuk meminimalkan biaya keagenan agar mereka mempunyai rasa kepemilikan terhadap perusahaan sehingga tindakan mereka sesuai dengan keinginan pemegang saham. Kepemilikan manajerial merupakan presentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris perusahaan (Crutchley & Hansen, 1989). Menurut Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan biaya agensi sebagai jumlah dari (1) perjanjian, (2) biaya monitoring dan perjanjian dalam mengurangi biaya yang timbul karena konflik kepentingan dan, (3) *residual loss* yang

terjadi, karena tidak mungkin secara general untuk menyelesaikan kepentingan pihak agen dengan *principal*.

- EXPR, yaitu rasio beban untuk mengukur ketidakefisienan manajer mengontrol biaya operasi. Tingginya EXPR berarti tingginya biaya agensi secara sempurna.

$$EXPR = \frac{\text{Beban Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

- AUR, yaitu rasio penggunaan aset yang mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam menggunakan aset, tingginya rasio. Rasio aset terhadap penjualan (AUR) yang tinggi mengindikasikan aset secara signifikan meningkatkan penjualan yang juga meminimumkan biaya agensi. Rasio AUR yang rendah berarti manajemen perusahaan mengimplimentasikan kebijakan yang tidak efektif dan efisien. Rendahnya rasio ini mengindikasikan tingginya biaya agensi dan penggunaan aset yang tidak efisien dan efektif (McKnight dan Weir, 2008).

$$AUR = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini tipe data sekunder digunakan. Informasi tersebut dikumpulkan dengan menggunakan informasi dari laporan tahunan bisnis, yang menggambarkan kinerja keuangan dan operasional perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2016, 2017, 2018, 2019 dan

2020. Situs web www.idx.com Bursa Efek Indonesia, situs web bisnis terkait, dan situs web www.yahoofinance.com digunakan untuk mengumpulkan data penelitian ini guna menentukan harga saham masing-masing perusahaan.

3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Statistik Deskriptif

Pendekatan statistik deskriptif memberikan ringkasan data yang dilihat berdasarkan nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum dan terendah untuk masing-masing variabel (Darwin et al., 2021).

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

3.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat diterapkan sebagai metode numerik untuk menentukan apakah nilai residu didistribusikan secara normal atau tidak. Model regresi yang layak yang dapat memberikan nilai residu yang didistribusikan secara teratur (Darwin et al., 2021).

3.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Dalam model regresi linier berganda, uji multikolinearitas biasanya digunakan untuk menentukan apakah ada hubungan antara variabel independen. Hubungan antara variabel independen dan dependen dapat terputus jika ada korelasi antara variabel independen. Dalam model regresi linier multivariat, uji multikolinearitas sering digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen. Hubungan antara

variabel independen dan dependen akan terlempar jika ada korelasi antara variabel independen (Darwin et al., 2021).

3.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas berfungsi untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian antara residual satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Deteksi heteroskedastisitas bisa juga dilakukan dengan menggunakan *metode scatterplot* dengan memplot ZPRED (*predicted value*) dengan SRESID (nilai residual) (Darwin et al., 2021).

3.3.2.4 Uji Autokorelasi

Untuk menentukan apakah ada hubungan antara periode t dan periode sebelumnya, kami menggunakan uji autokorelasi ($t - 1$). Tes Durbin-Watson digunakan dalam tes autokorelasi penelitian ini.

3.3.3 Uji Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (Darwin et al., 2021).

3.3.4 Analisis Regresi Moderasi

Dalam penelitian ini interaksi antara variabel bebas dan variabel terikat yang dipengaruhi oleh faktor moderator diuji menggunakan moderation regression analysis (MRA), yaitu uji regresi berganda. Variabel moderasi, menurut Darwin et al. (2021), secara teoritis dapat berdampak pada

keterkaitan yang ada antara variabel terikat dan bebas. Menurut pernyataan ini, dampak variabel moderasi dapat mengurangi dan meningkatkan korelasi antara variabel dependen dan independen. Model yang digunakan dalam penyelidikan ini memiliki rumusan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KA + \beta_3 KM + \beta_4 RP + \beta_5 \text{Leverage} + \beta_6 \text{Profitabilitas} + \beta_7 BA + \beta_8 KI*BA + \beta_9 KA*B + \beta_{10} KM*BA + \beta_{11} RP*BA + e$$

Keterangan :

NP	= Nilai perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_{11}$	= Koefisien regresi
KI	= Komisaris independen
KA	= Komite audit
KM	= Kepemilikan manajerial
RP	= Risiko perusahaan
Leverage	= <i>Leverage</i>
Profitabilitas	= Profitabilitas
BA	= Biaya agensi
KI*BA	= Interaksi antara komisaris independen dengan biaya agensi
KA*BA	= Interaksi antara komite audit dengan biaya agensi
KM*BA	= Interaksi antarakepemilikan manajerial dengan biaya agensi

$RP*BA$ = Interaksi antara risiko perusahaan dengan biaya agensi
 e = Standar eror

3.3.5 Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengukur seberapa besar faktor independen berdampak pada variabel dependen, digunakan uji Koefisien Determinasi. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 dan 1, dan jika mendekati 1, itu berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Korelasi antara variabel independen dan variabel dependen lemah jika nilainya mendekati 0 (Darwin et al., 2021).

3.3.6 Uji Statistik F

Untuk mengevaluasi kelayakan model regresi yang disarankan, kami menerapkan Uji Statistik F. Uji Anova yang sama dengan Uji F dapat digunakan untuk menilai model regresi dan mengetahui pengaruh keseluruhan variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan membandingkan nilai-p dengan tingkat signifikansi 5%, seseorang dapat menentukan seberapa baik kinerja uji F. Dapat diklaim bahwa faktor independen mempengaruhi variabel dependen jika p-value kurang dari atau sama dengan 5% dan sebaliknya jika p-value lebih besar dari atau sama dengan 5% (Darwin et al., 2021).

3.3.7 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Untuk memeriksa bagaimana variabel independen (profitabilitas, tata kelola perusahaan, *leverage*, dan tanggung jawab sosial perusahaan) mempengaruhi variabel dependen, kami menggunakan uji signifikansi parsial atau uji statistik T (Nilai Perusahaan). Tabel t count dan t dapat dibandingkan, atau signifikansinya dapat diperiksa, untuk menentukan uji statistik t. (Darwin et al., 2021).



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Temuan studi mengenai dampak komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagaimana ditempa oleh biaya instansi disajikan dalam bab ini. Hal ini dapat dilihat dari seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2020 bahwa 59 perusahaan memenuhi kriteria sampel penelitian, termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2016 hingga 2020 secara berturut-turut, perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah, dan perusahaan yang menghasilkan keuntungan selama penelitian. Hal ini didasarkan pada teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu menggunakan *purposive sampling*.

4.1 Analisis Deskriptif

Sebelum masuk pada pengujian hipotesis, terlebih dahulu akan diuraikan hasil analisis deskriptif guna menggambarkan atau mendeskripsikan data dari variabel-variabel penelitian yang diteliti. Berikut ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, biaya keagenan, dan nilai perusahaan. Untuk memperoleh 295 sampel pengamatan untuk periode pengamatan lima tahun penelitian ini dari 2016 hingga 2020, sampel dari 59 perusahaan manufaktur digunakan. Variabel penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.1
Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI (X1)	295	0,0000	0,8333	0,3831	0,1712
KA (X2)	295	4	25	5,5593	3,4020
KM (X3)	295	0,0000	6,0579	0,1638	0,7115
RP (X4)	295	0,0017	0,2392	0,0613	0,0483
Leverage (X5)	295	0,0017	5,6956	0,8563	0,8249
Profitabilitas (X6)	295	-0,0014	2,3198	0,1039	0,1819
BA (Z)	295	0,0002	4,1011	0,1701	0,2862
NP (Y)	295	0,2739	12,9624	1,8200	2,0004
Valid N (listwise)	295				

Sumber : Hasil olah data, 2022.

Berdasar tabel di atas menunjukkan komisaris independen memiliki nilai *mean* sebesar 0,3831; yang artinya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) jumlah persentase memiliki komisaris independen adalah sebesar 38,31% dari sejumlah dewan komisaris yang ada. Selanjutnya pada variabel komite audit memiliki nilai rata-rata 5,5593 yang artinya dalam setiap tahunnya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan rapat sebanyak 5 sampai dengan 6 kali. Kemudian terdapat perusahaan yang melaksanakan rapat sebanyak 25 kali dalam setahun dan setidaknya minimal melakukan rapat sebanyak 4 kali.

Variabel kepemilikan manajerial menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,1638; ini menunjukkan bahwa rata-rata manajemen pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki saham sebesar 16,38%. Untuk variabel risiko perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 0,0613, yang artinya besarnya rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki risiko perusahaan sebesar 6,13%. Variabel *leverage* menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,8563 yang berarti rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menjalankan usahanya tingkat penggunaan yang dilakukan oleh perusahaan adalah sebesar 85,63% dari sejumlah modal yang sudah dimilikinya. Makin besarnya nilai *leverage* ini menunjukkan makin besarnya penggunaan hutang oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai *mean* sebesar 0,1039, yang berarti rata-rata kemampuan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menghasilkan keuntungan atau laba dari aktivitas usahanya adalah sebesar 10,39%. Semakin tinggi nilai profitabilitas memperlihatkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

Selanjutnya berdasar Tabel 4.1 di atas, diperoleh rata-rata biaya keagenan perusahaan manufaktur sebesar 0,1701. Hal ini menjelaskan bahwa rata-rata persentase perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menggunakan biaya untuk menyelesaikan masalah keagenan yang terjadi diantara para pihak yang berkepentingan adalah sebesar 17,01%. Dimana makin rendahnya nilai biaya keagenan memperlihatkan semakin kecil atau rendahnya biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam rangka penyelesaian masalah keagenan tersebut. Selanjutnya berdasar analisis deskriptif ini diperoleh nilai *mean* pada variabel nilai perusahaan sebesar 1,8200. Makin tingginya nilai ini

menunjukkan makin baiknya persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan dengan memperkirakan harga saham.

4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Model regresi diuji menggunakan uji asumsi klasik untuk mendapatkan model regresi dengan menggunakan pendekatan kuadrat terkecil yang menghasilkan penaksir linier yang tidak bias. Model regresi turunan adalah heteroskedastik, multicollinear, dan bebas autokorelasi, dan memiliki distribusi yang didistribusikan secara normal (Darwin et al., 2021). Berikut ini adalah temuan uji asumsi klasik:

4.2.1 Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk menentukan apakah data didistribusikan secara teratur atau tidak. Model regresi yang layak harus memiliki distribusi normal, dengan variabel disruptif atau residual diasumsikan mengikuti distribusi normal. menggunakan metode analisis Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas. Menurut temuan analisis, jika probabilitasnya lebih tinggi dari tingkat signifikan 5% ($p > 0,05$), data residual didistribusikan secara teratur. Tabel berikut menampilkan hasil uji normalitas:

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		295
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,1932203
	Std. Deviation	1,12376464
Most Extreme Differences	Absolute	,052
	Positive	,052
	Negative	-,039
Kolmogorov-Smirnov Z		,890
Asymp. Sig. (2-tailed)		,407

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data, 2022

Menurut Tabel 4.2, jelas dari hasil uji normalitas bahwa data residu memiliki distribusi normal karena nilai sig asim (2 ekor) pada model uji regresi memiliki nilai p sebesar 0,407, yang lebih besar dari 0,05. Jadi, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sesuai dengan asumsi normalitas.

4.2.2 Uji Multikolinieritas

Dalam model regresi multivariat, uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi apakah ada hubungan antara variabel independen. Jika ada korelasi, maka multikolinearitas adalah masalah. Seharusnya tidak ada banyak korelasi antara variabel independen dalam model regresi yang sukses. Dalam model regresi, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat digunakan untuk menentukan apakah ada masalah multikolinearitas atau tidak; nomor VIF harus kurang dari 10. Dapat ditentukan bahwa terdapat multikolinearitas antar variabel bebas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) hasil

regresi lebih dari 10. Hasil perhitungan menggunakan uji regresi berganda dan software statistik SPSS untuk mengetahui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi yang digunakan dalam penelitian ditunjukkan di bawah ini.

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
KI (X1)	,973	1,028
KomiteAudit (X2)	,981	1,019
KM (X3)	,993	1,007
RP (X4)	,968	1,033
Leverage (X5)	,970	1,031
Profitabilitas (X6)	,950	1,053

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

Sumber: Hasil olah data, 2022.

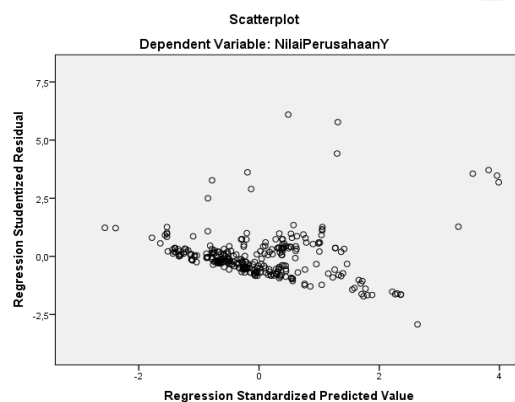
Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF pada salah satu variabel bebas dalam uji model regresi yang melampaui nilai 10. Ini menunjukkan bahwa multikolinieritas model regresi tidak menjadi perhatian.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah varians residual dari satu pengamatan berbeda dengan varians residual pengamatan lain dalam model regresi. Homoskedastisitas adalah kondisi di mana variasi

antara satu pengamatan dan yang berikutnya tetap ada. Sedangkan *heterochedasticity* digunakan ketika variansnya berbeda. Dengan tidak adanya heteroskedastisitas, model regresi yang sesuai diasumsikan. Penelitian ini menggunakan diagram scatterplot sebagai alat uji heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Hasil olah data, 2022.

Berdasarkan Gambar Tabel 4.4, dapat disimpulkan bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik yang tersebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, menunjukkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Dengan memeriksa koefisien korelasi tes DW, penggunaan autokorelasi dalam tes DW (Durbin Watson) dapat diputuskan. Berikut ini adalah nilai statistik Durbin Watson yang ditentukan menggunakan perhitungan SPSS:

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545 ^a	,297	,283	1,6941921	1,840

a. Predictors: (Constant), ProfitabilitasX6, KomiteAuditX2, KepemilikanManajerialX3, KomisarisIndependenX1, LeverageX5, RisikoPerusahaanX4

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

Sumber : Hasil olah data, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW pada ketiga model pengujian regresi berada diantara nilai 1,66 sampai dengan 2,34 yang artinya model regresi dalam model penelitian ini tidak mengandung masalah autokorelasi.

4.3 Pengujian Hipotesis dengan Model Moderasi Regresi Hirarkis

Berikut hasil pengujian model moderasi regresi hirarkis biaya keagenan terhadap hubungan antara komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Rangkuman hasil perhitungan model moderasi regresi hirarkis dengan program SPSS disajikan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6
Uji Model Moderasi Regresi Hirarkis

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
KI (X ₁)	2,045 (0,001)***	1,990 (0,001)***	2,437 (0,000)***	2,450 (0,000)***	2,412 (0,001)***	1,509 (0,034)**
KA (X ₂)	0,036 (0,221)	0,035 (0,229)	0,036 (0,220)	0,045 (0,237)	0,0225 (0,535)	0,013 (0,742)
KM (X ₃)	-0,179 (0,201)	-0,182 (0,194)	-0,170 (0,225)	-0,169 (0,230)	0,271 (0,473)	0,507 (0,174)
RP (X ₄)	17,397 (0,000)***	17,584 (0,000)***	17,871 (0,000)***	17,912 (0,000)***	18,009 (0,000)***	27,264 (0,000)***
<i>Leverage</i> (X ₅)	-0,340 (0,006)***	-0,349 (0,005)***	-0,325 (0,010)**	-0,330 (0,009)***	-0,332 (0,009)***	-0,316 (0,011)***
Profitabilitas (X ₆)	1,542 (0,006)***	1,538 (0,006)***	1,551 (0,006)***	1,546 (0,006)***	1,511 (0,007)***	1,361 (0,013)**
Z		-0,166 (0,649)	1,274 (0,271)	1,656 (0,286)	0,692 (0,689)	0,956 (0,571)
X ₁ Z			-3,137 (0,190)	-3,203 (0,183)	-2,962 (0,219)	8,813 (0,019)**
X ₂ Z				-0,081 (0,711)	0,632 (0,246)	0,198 (0,462)
X ₃ Z					-0,211 (0,110)	-8,717 (0,052)*
X ₃ Z						-56,367 (0,000)***
<i>Intercept</i>	-0,070	-0,021	-0,285	-0,326	-0,209	-0,467
Adjusted R ²	0,283	0,281	0,283	0,280	0,282	0,318
F-value	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data, 2022.

Keterangan: ***Signifikan pada level 1%

**Signifikan pada level 5%

*Signifikan pada level 10%

4.3.1 Uji Analisis Regresi Berganda

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, risiko perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.6 dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel komisaris independen sebesar 0,001. Dikarenakan nilai signifikan t < signifikan 0,05 atau ($0,001 < 0,05$) maka menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel komite audit sebesar 0,221. Dikarenakan nilai signifikan t > signifikan 0,05 atau ($0,221 > 0,05$) maka menunjukkan tidak adanya pengaruh positif yang signifikan komite audit terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0,201. Dikarenakan nilai signifikan t > signifikan 0,05 atau ($0,201 > 0,05$) maka menunjukkan tidak adanya pengaruh positif yang signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel risiko perusahaan sebesar 0,006. Dikarenakan nilai signifikan $t < \text{signifikan } 0,05$ atau ($0,000 < 0,05$) maka menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel *leverage* sebesar 0,006. Dikarenakan nilai signifikan $t < \text{signifikan } 0,05$ atau ($0,006 < 0,05$) maka menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada variabel profitabilitas sebesar 0,006. Dikarenakan nilai signifikan $t < \text{signifikan } 0,05$ atau ($0,006 < 0,05$) maka menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada moderasi biaya keagenan dengan komisaris independen yaitu sebesar 0,019. Dikarenakan nilai signifikan $t < \text{signifikan } 0,05$ atau ($0,019 < 0,05$) maka dapat diartikan bahwa biaya keagenan memoderasi dan berpengaruh positif pada pengaruh antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

8. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara komite audit dengan nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada moderasi biaya keagenan dengan komite audit yaitu sebesar 0,462. Dikarenakan nilai signifikan $t > \text{signifikan } 0,05$ atau $(0,462 > 0,05)$ maka dapat diartikan bahwa biaya keagenan tidak memoderasi dan berpengaruh negatif pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada moderasi biaya keagenan dengan kepemilikan manajerial yaitu sebesar 0,052. Dikarenakan nilai signifikan $t > \text{signifikan } 0,05$ atau $(0,052 > 0,05)$ maka dapat diartikan bahwa biaya keagenan tidak memoderasi dan berpengaruh negatif pada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

10. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara risiko perusahaan dengan nilai perusahaan

Pada pengujian ini diperoleh nilai signifikan t pada moderasi biaya keagenan dengan risiko perusahaan yaitu sebesar 0,000. Dikarenakan nilai signifikan $t < \text{signifikan } 0,05$ atau $(0,000 < 0,05)$ maka dapat diartikan bahwa biaya keagenan memoderasi dan berpengaruh positif pada pengaruh antara risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4.4 Pembahasan

1. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana pengaruhnya adalah positif. Adanya pengaruh positif ini maka semakin tingginya jumlah dewan komisaris independen akan menyebabkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga makin baik. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti. Hasil penelitian ini sependapat dengan Tata kelola perusahaan, menurut Siallagan dan Siallagan & Machfoedz (2006) adalah sistem kontrol dan pengawasan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan dan memberikan nilai bagi pemegang saham. Dengan memeriksa data dalam akun keuangan, investor menilai perusahaan. Laporan keuangan yang berkualitas akan meningkatkan nilai perusahaan (Purbopangestu & Subowo, 2014; Retno & Priantinah, 2012; Utama & Lisa, 2018). Adopsi tata kelola perusahaan akan meningkatkan nilai ini karena menekankan akuntabilitas dan transparansi, yang menunjukkan bahwa perusahaan harus lebih terbuka dan transparan untuk memberi investor lebih banyak kepercayaan diri untuk melakukan investasi di dalamnya. Dan juga sejalan dengan hasil penelitian Siahaan (2012) yang menyatakan bahwa *corporate governance* yang diwakili oleh proporsi independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Istiantoro et al. (2018) dan Nasution & Ramadhan (2019) menyatakan bahwa *corporate governance* yang diusung oleh

Corporate Governance Preception Index berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, sehingga besarnya kecilnya komite audit dalam perusahaan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini juga terjadi pada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya keagenan yang juga menunjukkan tidak adanya pengaruh dari komite audit terhadap biaya agensi. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan biaya agensi tidak terbukti (Sondokan et al., 2019).

3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian hasil penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, sehingga besarnya kecilnya kepemilikan saham oleh manajemen tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan di mata investor. Hal ini dapat dikarenakan baik buruknya penilaian akan perusahaan bukan didasari oleh siapa pemilik saham namun lebih dikarenakan kinerja dari perusahaan tersebut (Andanari, 2004; Dian & Lidyah, 2014; Ulfah & Iskandar, 2018). Tidak adanya pengaruh ini dapat dikarenakan rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen sehingga kurang berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini belum sejalan dengan pendapat dari Faizal & Rajagopalan, (2005) dan Faizal (2005) yang mengatakan bahwa

perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen karena semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan grafik penggunaan aset perusahaan. Kepemilikan manajerial yang lebih besar dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga cenderung bertindak atas kebutuhan pemegang saham. Hal ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian Nugroho (2014) menegaskan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana pengaruhnya adalah positif. Adanya pengaruh positif ini maka semakin tingginya risiko perusahaan akan menyebabkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan makin tinggi pula, hal ini bisa saja terjadi jika risiko perusahaan tinggi, dilain pihak perusahaan akan memiliki tingkat keuntungan yang besar. Berdasarkan hasil penelitian ini maka hipotesis keenam yang menyatakan bahwa risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan biaya agensi terbukti. Dengan demikian, perusahaan yang mengungkapkan risiko perusahaannya dapat meningkatkan nilai perusahaannya, di mana hal itu dinilai baik oleh para *stakeholder*. Kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap kinerja bisnis dan masa depan dapat meningkat dengan pengungkapan risiko perusahaan. Menurut Iatridis (2013) pengungkapan risiko perusahaan memiliki dampak positif dan cukup besar terhadap nilai perusahaan. Hal ini

sejalan dengan studi oleh Abdullah et al. (2015). Pengungkapan risiko memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan (Francis et al., 2015; Hasaan et al., 2015).

5. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang mana pengaruhnya adalah positif. Dengan pengaruh positif ini maka semakin tingginya penggunaan utang oleh perusahaan akan menyebabkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan makin tinggi pula, hal ini bisa saja terjadi jika hutang perusahaan yang harus ditanggung sangat tinggi dan dilain pihak arus laba perusahaan yang juga mengalami peningkatan seiring dengan besaran hutang yang digunakan untuk operasi perusahaan. Kemudian pada pengujian ini juga diperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana pengaruhnya juga positif.

Temuan analisis ini mendukung pernyataan Damaianti (2019) bahwa risiko *leverage* yang melekat pada perusahaan dapat diterima. Ini menyiratkan bahwa risiko investasi lebih tinggi semakin banyak *leverage* yang dimiliki perusahaan. Risiko yang terkait dengan *leverage* perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya *leverage*. Karena membayar bunga atas kewajiban yang diakibatkan oleh penerbitan obligasi akan mengurangi jumlah pajak yang akan dikenakan perusahaan, pemotongan pajak akan

mempengaruhi laba yang akan diberikan kepada investor akan lebih besar, dan peningkatan laba menarik perhatian investor yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan, Peningkatan nilai perusahaan disebabkan oleh penerapan *leverage* di perusahaan. Selain itu sesuai dengan kajian Aryani & Niron (2018). *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Setiawati & Lim, 2018; Utama & Lisa, 2018).

6. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dengan pengaruhnya adalah positif. Sehingga makin besarnya nilai profitabilitas perusahaan akan menyebabkan nilai perusahaan dimata investor juga semakin baik. Hasil ini sejalan dengan pendapat dari Windasari & Riharjo (2017) yang mengatakan bahwa jika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka akan menarik keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal, profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk mengambil keputusan apakah mereka akan berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menandakan *ability* perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang besar bagi para pemegang sahamnya. Perusahaan yang memperoleh laba yang besar juga terikat dengan kemampuan perusahaan untuk membayar devidennya yang berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian dari Imron & Suryatma (2021), Pratama & Takarini (2021), Anindita & Yuliati (2017) dan

Ayu & Suarjaya (2017) yang memperoleh hasil penelitian bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan

Berdasarkan pengujian moderasi regresi hirarkis pada pengaruh antara komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh biaya keagenan menunjukkan bahwa biaya keagenan memoderasi pada pengaruh antara komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan, sehingga besar kecilnya biaya yang ditanggung oleh perusahaan atas terjadi konflik keagenan diantara para pihak yang berkepentingan mempengaruhi persepsi investor atas nilai perusahaan. Temuan studi ini mendukung gagasan bahwa kepemilikan manajemen, komite audit, komisaris independen, dan risiko perusahaan semuanya berdampak pada nilai perusahaan, dengan biaya agensi berfungsi sebagai faktor penyeimbang. Oleh karena itu, temuan analisis ini konsisten dengan studi oleh Wulandari & Wiksuana (2017), Nadillah et al. (2017) dan Dewi & Suputra (2019), yang menunjukkan bahwa biaya agensi mungkin bertindak sebagai faktor moderat ketika memeriksa dampak *leverage* terhadap nilai perusahaan. Mustapha & Ahmad (2011), Wellalage & Locke, (2013) serta Chung & Luo (2008) menemukan bahwa risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui *agency cost*. Sedangkan biaya

keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

8. Moderasi biaya keagenan pada pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa adanya moderasi antara biaya keagenan dengan komite audit belum mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kondisi ini dapat dikarenakan komite audit hanya sebagai sebuah bentukan dari dewan komisaris yang bertujuan membantu dalam menangani konflik, kemudian tidak ada pengaruh ini juga dapat dikarenakan kurang efektifnya komite audit menjadi penghubung antara pemegang saham dan dewan direksi dalam mengatasi masalah konflik keagenan. Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wellalage & Locke (2013) yang menemukan bahwa biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan

Pada analisis ini ditemukan bahwa biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh ini dapat disebabkan rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dalam perusahaan yang berakibat pada rendahnya kekuatan manajemen dalam mengendalikan konflik keagenan sehingga tidak mempunyai kekuatan dalam menyelesaikan konflik tersebut. Begitu pula,

keberadaan biaya yang diperlukan dalam menyelesaikan keagenan yang tidak dapat dipenuhi oleh pemilik menjadikan hal ini tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat dari Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial yang cukup kuat dalam menerapkan *corporate governance* akan berperan penting dalam menerapkan tata kelola perusahaan dengan prinsip-prinsip yang ada.

10. Pengaruh moderasi biaya keagenan terhadap hubungan antara risiko perusahaan dengan nilai perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa biaya keagenan memoderasi pada pengaruh antara risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh ini menunjukkan bahwa semakin tingginya pengaruh moderasi dari biaya keagenan dan risiko perusahaan akan menyebabkan semakin rendahnya nilai perusahaan di mata investor. Di mana makin tingginya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam menangani konflik keagenan dan juga makin besarnya risiko yang ada akan menyebabkan makin rendahnya nilai perusahaan di mata investor. Hal ini didukung dengan penelitian dari Ulfah, Yana & Rusdiah Iskandar (2018) yang menunjukkan bahwa profil risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian Mustapha (2011), Wellalage & Locke (2013) serta Chung & *et al* (2005) menemukan bahwa risiko perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *agency cost*.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana pengaruhnya adalah positif. Adanya pengaruh positif ini maka semakin tingginya jumlah dewan komisaris independen akan menyebabkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga makin baik

Selanjutnya pada variabel komite audit menunjukkan tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, sehingga besarnya kecilnya komite audit dalam perusahaan tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Pada pengujian variabel kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa besar kecilnya kepemilikan manajerial tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan di mata investor, namun baik buruknya penilaian kinerja perusahaan lebih dilihat dari kinerja perusahaan tersebut.

Pengujian dan analisis variabel risiko perusahaan menunjukkan bahwa risiko perusahaan berpengaruh positif dan signifikan karena perusahaan yang mengungkapkan risiko perusahaannya dapat meningkatkan nilai perusahaannya itu sendiri dan hal itu dinilai baik oleh para *stakeholder*.

Biaya keagenan memoderasi pengaruh antara komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan, tetapi biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

Biaya keagenan tidak memoderasi pada pengaruh antara komite audit terhadap nilai perusahaan, hal ini menjelaskan bahwa adanya moderasi antara biaya keagenan dengan komite audit belum mampu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan dikarenakan kurang efektifnya komite audit menjadi penghubung antara pemegang saham dan dewan direksi dalam mengatasi masalah konflik keagenan.

Biaya keagenan memoderasi pada pengaruh antara risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh ini menunjukkan bahwa semakin tingginya pengaruh moderasi dari biaya keagenan dan risiko perusahaan akan menyebabkan semakin rendahnya nilai perusahaan di mata investor.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka dapat diberikan saran dari hasil penelitian adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar memperhatikan variabel komisaris independen, *leverage*, dan profitabilitas dikarenakan terbukti signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi para peneliti lain yang ingin melakukan kajian ulang terhadap penelitian ini disarankan untuk menambah variabel lain, ini dikarenakan nilai yang diperoleh dari koefisien determinasi atau besarnya pengaruh masih rendah dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M., Shukor, Z. A., Mohamed, Z. M., & Ahmad, A. (2015). Risk management disclosure: A study on the effect of voluntary risk management disclosure toward firm value. *Journal of Applied Accounting Research*.
- Amanti, L. (2012). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate sosial responsibility sebagai variabel pemoderasi (Studi kasus pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya*, 1(1).
- Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope, P. F. (2013). Accounting for asset impairment. *London: Cass Business School*.
- Analisa, Y., & Wahyudi, S. (2011). *pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2006-2008)*. Universitas Diponegoro.
- Andanari, D. A. (2004). Kepemilikan Manajerial Dan Agency Conflict: Analisis Persamaan Simultan non linear Dari Kepemilikan Manajerial, Penerimaan Resiko (Risk Taking), Kebijakan Utang dan Kebijakan Deviden. *Skripsi Sarjana (Tidak Dipublikasikan)*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Anindita, P., & Yuliati, R. (2017). Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XX*.
- Ardyansah, D., & Zulaikha, Z. (2014). *Pengaruh Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Ratio dan Komisaris Independen Terhadap Effective Tax Rate (ETR)(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Selama Periode 2010-2012)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Aryani, D. N., & Hussainey, K. (2017). The determinants of risk disclosure in the Indonesian non-listed banks. *International Journal of Trade and Global Markets*, 10(1), 58–66.
- Aryani, D. N., & Niron, B. E. (2018). Good Corporate Governance on Corporate Social Responsibility with Profitability, Size and Leverage as Moderating Variables (case study at Regional Development Banks in Indonesia). *1st International Conference on Intellectuals' Global Responsibility (ICIGR 2017)*, 279–282.

- Aryani, D. N., & Zuchroh, I. (2018). GCG, ROE and Size on CSR based on Sharia Enterprises Theory. *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 12(1).
- Ayu, D. P., & Suarjaya, A. A. G. (2017). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(2), 1112–1138.
- Badruddien, Y., Gustyana, T. T., & Dewi, A. S. (2017). Pengaruh good corporate governance, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015). *EProceedings of Management*, 4(3).
- Becker, A., & Faisal, F. H. M. (2005). Intense-field many-body S-matrix theory. *Journal of Physics B: Atomic, Molecular and Optical Physics*, 38(3), R1.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2018). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Budiman, J. (2012). *Pengaruh karakter eksekutif terhadap penghindaran pajak (Tax avoidance)*. Universitas Gadjah Mada.
- Carter, I. (2003). *Positive and negative liberty*.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajerial: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Chung, C.-N., & Luo, X. (2008). Institutional logics or agency costs: The influence of corporate governance models on business group restructuring in emerging economies. *Organization Science*, 19(5), 766–784.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2006). Managerial incentives and risk-taking. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 431–468.
- Copeland, W., & Weston, J. F. (2010). *Manajemen Keuangan jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Crutchley, C. E., & Hansen, R. S. (1989). A test of the agency theory of managerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends. *Financial Management*, 36–46.

- Damaianti, I. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Akuntansi & Manajemen*, 1(2), 113–123.
- Darwin, M., Mamondol, M. R., Sormin, S. A., Nurhayati, Y., Tambunan, H., Sylvia, D., Adnyana, I. M. D. M., Prasetyo, B., Vianitati, P., & Gebang, A. A. (2021). *Metode penelitian pendekatan kuantitatif* (1st ed.). Media Sains Indonesia.
- Darwis, H. (2009). Corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 418–430.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Dewi, I. A. S., & Herdiyanto, Y. (2018). Dinamika penerimaan diri pada remaja broken home di bali. *Jurnal Psikologi Udayana*, 5(2), 434–443.
- Dewi, N. M. L., & Suputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage pada nilai perusahaan dengan corporate social responsibility Sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 26–54.
- Dewi, S. (2018). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan dan Atribut Audit terhadap Pengungkapan Risiko*. Unika Soegijapranata Semarang.
- Dian, F., & Lidyah, R. (2014). *Pengaruh corporate social responsibility, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusi terhadap nilai perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di BEI*.
- Ermayanti, D. (2017). Pengaruh Emotional Quotient, Pengalaman Auditor Dan Akuntabilitas Terhadap Kualitas Audit. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 178–190.
- Fachrudin, K. A. (2011). Analisis pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan agency cost terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1), 37–46.
- Faisal, F. (2005). Analisis Agency Cost, Struktur kepemilikan dan mekanisme corporate governance. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 8(2).
- Faizal, F., & Rajagopalan, S. (2005). *Women, security, South Asia: a clearing in the thicket*. SAGE Publications India.
- Faizal, M. (2005). *Institutionalization of performance appraisal system: A case study of the Maldivian public service*. The University of Bergen.

- Fajriana, A., & Priantina, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 5(2), 16–28.
- Forker, J. J. (1992). Corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research*, 22(86), 111–124.
- Francis, B., Hasan, I., & Wu, Q. (2015). Professors in the boardroom and their impact on corporate governance and firm performance. *Financial Management*, 44(3), 547–581.
- Ghosh, A., Marra, A., & Moon, D. (2010). Corporate boards, audit committees, and earnings management: pre-and post-SOX evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(9-10), 1145–1176.
- Hanum, H. R., & Zulaikha, Z. (2013). Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Effective Tax Rate (Studi Empiris pada BUMN yang Terdaftar di BEI 2009-2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 201–210.
- Hardiyanti, N., & Mahfud, M. K. (2012). *Analisis pengaruh insider ownership, leverage, profitabilitas, firm size dan dividen payout ratio terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Harmono, H. (2009). Managing Small Business Enterprise: Social Capital and Financial Approach at Regency Probolinggo. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 15–27.
- Haruman, T. (2008). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap keputusan keuangan dan nilai perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*.
- Hasaan, A., Kerem, K., Biscaia, R., & Agyemang, K. J. A. (2015). Athlete brand: a conceptual framework to understand its antecedents and consequences. *2015 North American Society for Sport Management Conference (NASSM 2015)*, 317–318.
- Herni, H., & Susanto, Y. K. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Praktik Pengelolaan Perusahaan, Jenis Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap Tindakan Perataan Laba (Studi Empiris Pada Industri Yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 23(3), 302–314.
- Hufron, A., Imron, A., & Mustiningsih, M. (2016). Manajemen Kesiswaan Pada Sekolah Inklusi. *Jurnal Pendidikan Humaniora*, 4(2), 95–105.

- Iatridis, G. E. (2013). Environmental disclosure quality: Evidence on environmental performance, corporate governance and value relevance. *Emerging Markets Review*, 14, 55–75.
- Imron, A., & Suryatma, I. (2021). Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas dengan Pertumbuhan Laba sebagai Pemoderasi. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(2), 215–228.
- Istiantoro, I., Paminto, A., & Ramadhani, H. (2018). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan Perusahaan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *Akuntabel*, 14(2), 157–179.
- Jenson, M. C., Meckling, W. H., Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 77–132.
- Khomsiyah, D. D., & Rika, R. G. (2004). Hubungan corporate governance dan kinerja perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar*.
- Krisna, A. D., & Suhardianto, N. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan tanggung jawab sosial. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(2), 119–128.
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). Good Corporate Governance. *Hasil Reviewer*, 1–158.
- Kusnadi, Y. (2003). Corporate cash holdings and corporate governance mechanisms. *Available at SSRN 479401*.
- Linsley, P. M., & Shrives, P. J. (2006). Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies. *The British Accounting Review*, 38(4), 387–404.
- Mai, M. U. (2006). Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta. *Ekonomika*, 2(2), 228–243.
- Mai, M. U. (2015). Corporate Governance dan interdependensi antara leverage, profitabilitas serta kebijakan dividen dalam mencapai nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2).
- MAWARDI, W. (2018). Analysis of effect of firm size, institutional ownership, profitability, and leverage on firm value with corporate social responsibility (csr) disclosure as intervening variable. *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(2), 95–109.

- Mitchell, D. W., & Coles, C. B. (2004). Establishing a continuing business model innovation process. *Journal of Business Strategy*.
- Munir, S., & Sajid, M. (2010). Examining locus of control (LOC) as a determinant of organizational commitment among university professors in Pakistan. *Journal of Business Studies Quarterly*, 1(4), 78.
- Muslih, M. (2019). Pengaruh Perputaran Kas Dan Likuiditas (Current Ratio) Terhadap Profitabilitas (Return on Asset). *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 11(1), 47–59.
- Muslih, M., & Mulyaningtyas, C. T. (2019). Pengaruh corporate governance, kompetisi dan karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan risiko perusahaan. *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 11(1), 179–188.
- Mustapha, M., & Ahmad, A. C. (2011). Agency theory and managerial ownership: evidence from Malaysia. *Managerial Auditing Journal*.
- Nadillah, D. Y., Efni, Y., & Rokhmawati, A. (2017). *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang dimediasi Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. Riau University.
- Nasution, A. P. (2019). Implementasi e–budgeting sebagai upaya peningkatan transparansi dan akuntabilitas Pemerintah daerah kota binjai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 9(2), 1–13.
- Nasution, D. A. D., & Ramadhan, P. R. (2019). Pengaruh implementasi e–budgeting terhadap transparansi keuangan daerah di Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 28(1), 669–693.
- Newell, R., & Wilson, G. (2002). A premium for good governance. *McKinsey Quarterly*, 3(2), 20–23.
- Noerirawan, M., & Muid, A. (2012). *Pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010)*. Diponegoro University.
- Nugroho, N. C. (2014). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati. *Management Analysis Journal*, 3(2).
- Praditia, O. R., & Marsono, M. (2010). *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Dan Nilai*

Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2005-2008. Universitas Diponegoro.

- Pratama, M. B. A., & Takarini, N. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Sektor Basic Industry And Chemicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fidusia: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 4(2).
- Purbopangestu, H. W., & Subowo, S. (2014). Pengaruh good corporate governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan corporate social responsibility Sebagai Variabel intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3(3).
- Purwani, T. (2010). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja perusahaan. *Majalah Ilmiah Informatika*, 1(2), 47–60.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. M. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Pada Bei Periode 2013-2015)*. Brawijaya University.
- Retno, R. D., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010). *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2), 99–103.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar dasar pembelanjaan perusahaan*.
- Riyanto, Y. E., & Zhang, J. (2013). The impact of social comparison of ability on pro-social behaviour. *The Journal of Socio-Economics*, 47, 37–46.
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. *Journal of Financial Research*, 5(3), 249–259.
- Sadewa, I., & Siahaan, K. (2016). Analisis dan Perancangan Sistem Informasi Unit Kegiatan Mahasiswa (UKM) Berbasis Web pada Universitas Batanghari. *Jurnal Manajemen Sistem Informasi*, 1(2), 135–146.
- Sartono, A., & Agus, S. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi. Edisi Keempat.* Yogyakarta: BPF.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analysis of the Effect of Profitability, Company Size, Leverage, and Social Disclosure on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2011-2015 Period. *Journal of Ccounting*, 2(1).

- Shakir, R. (2008). Board size, executive directors and property firm performance in Malaysia. *Pacific Rim Property Research Journal*, 14(1), 66–80.
- Siahaan, T. W. (2012). *Pengaruh Kekuatan Corporate Identity Terhadap Corporate Image” The House of Raminten” Kota Baru Yogyakarta*. UAJY.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. M. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9(61), 23–26.
- Siregar, S. V., & Utama, S. (2008). Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43(1), 1–27.
- Sondokan, N. v, Koleangan, R. A. M., & Karuntu, M. M. (2019). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(4).
- Susanti, R., & PANGESTUTI, I. R. D. (2010). *Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan go public yang listed tahun 2005-2008)*. Universitas Diponegoro.
- Susanto, C. M., & Ardini, L. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(7).
- Sutama, D., & Lisa, E. (2018). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 10(1), 21–39.
- Syamsuddin, N., & Abubakar Hamzah, M. N. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi impor beras di Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi: Program Pascasarjana Unsyiah*, 1(3).
- Ulfah, Y., & Iskandar, R. (2018). Pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *Prosiding SNMEB (Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis)*.
- Wahidahwati, W. (2002). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada kebijakan hutang perusahaan: Sebuah perspektif theory agency. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 5(1).

- Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Penggunaan Indeks LQ-45 Periode 2010-2014). *Benefit: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 156–164.
- Wardhana, A. A., & Cahyonowati, N. (2013). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Risiko (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Wellalage, N. H., & Locke, S. (2013). Women on board, firm financial performance and agency costs. *Asian Journal of Business Ethics*, 2(2), 113–127.
- Windah, G. C., & Andono, F. A. (2013). Pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan hasil survei the Indonesian Institute Perception Governance (IICG) periode 2008-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–20.
- Windsari, O., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(10).
- Wolfensohn, J. D. (1999). *Coalitions for change*. USA.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). *Peranan Corporate Social Responsibility dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan*. Udayana University.

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

No.	NAMA PERUSAHAAN	KODE	INDUSTRI
1.	PT. INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA, TBK.	INTP	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Semen)
2.	PT. SEMEN BATURAJA, TBK.	SMBR	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Semen)
3.	PT. SEMEN INDONESIA, TBK.	SMGR	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Semen)
4.	PT. WIJAYA KARYA BETON, TBK.	WTON	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Semen, Properti)
5.	PT. ARWANA CITRAMULIA, TBK.	ARNA	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Keramik, Kaca, Porselin)
6.	PT. MULIA INDUSTRINDO TBK	MLIA	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Keramik, Kaca, Porselin)
7.	PT. ALAKASA INDUSTRINDO, TBK.	ALKA	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Produk Logam dan Sejenisnya)
8.	PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY, TBK.	INAI	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Produk Logam dan Sejenisnya)
9.	PT. STEEL PIPE INDUSTRY OF INDONESIA, TBK.	ISSP	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Produk Logam dan Sejenisnya)
10.	PT. ANEKA GAS	AGII	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Bahan

	INDUSTRI, TBK.		Kimia)
11.	PT. BUDI STARCH & SWEETENER, TBK.	BUDI	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
12.	PT. DUTA PERTIWI NUSANTARA TBK	DPNS	Industri Dasar dan Kimia, Industri: Bahan Kimia
13.	PT. EKADHARMA INTERNATIONAL, TBK.	EKAD	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Bahan Kimia)
14.	PT. INTANWIJAYA INTERNASIONAL, TBK.	INCI	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Bahan Kimia)
15.	PT. INDO ACIDATAMA, TBK.	SRSN	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Bahan Kimia)
16.	PT. ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY, TBK	AKPI	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Plastik dan Kemasan)
17.	PT. CHAMPION PACIFIC INDONESIA, TBK.	IGAR	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Plastik dan Kemasan)
18.	PT. IMPACK PRATAMA INDUSTRI, TBK.	IMPC	Industri Dasar dan Kimia (Plastik dan Kemasan)
19.	PT. TUNAS ALFIN, TBK.	TALF	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Plastik dan Kemasan)
20.	PT. TRIAS SENTOSA TBK	TRST	Industri Dasar dan Kimia, Industri: Plastik & Kemasan
21.	PT. CHAROEN POKPHAND	CPIN	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Pakan

	INDONESIA, TBK.		Ternak)
22.	PT. JAPFA COMFEED INDONESIA TBK	JPFA	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
23.	PT. ALKINDO NARATAMA, TBK.	ALDO	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Pulp dan Kertas)
24.	PT. FAJAR SURYA WISESA, TBK.	FASW	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Pulp dan Kertas)
25.	PT. KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL, TBK	KDSI	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Pulp dan Kertas)
26.	PT. SUPARMA, TBK.	SPMA	<u>Industri Dasar dan Kimia</u> (Pulp dan Kertas)
27.	PT. ASTRA INTERNATIONAL, TBK.	ASII	<u>Aneka Industri</u> (Otomotif dan Komponen)
28.	PT. INDOSPRING, TBK.	INDS	<u>Aneka Industri</u> (Otomotif dan Komponen)
29.	PT. SELAMAT SEMPURNA, TBK.	SMSM	<u>Aneka Industri</u> (Otomotif dan Komponen)
30.	PT. STAR PETROCHEM, TBK.	STAR	<u>Industri Pemrosesan Serat Sintesis</u>
31.	PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk.	UNIT	Aneka Industri, Industri: Tekstile, Garmen

32.	PT. JEMBO CABLE COMPANY, TBK.	JECC	<u>Aneka Industri</u> (Kabel)
33.	PT. KABELINDO MURNI, TBK.	KBLM	<u>Aneka Industri</u> (Kabel)
34.	SUPREME CABLE MANUFACTURING & COMMERCE TBK [SCCO]	SCCO	<u>Aneka Industri</u> (Kabel)
35.	PT. VOKSEL ELECTRIC, TBK	VOKS	<u>Aneka Industri</u> (Kabel)
36.	PT. AKASHA WIRA INTERNATIONAL, TBK.	ADES	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
37.	PT. WILMAR CAHAYA INDONESIA, TBK.	CEKA	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
38.	PT. DELTA DJAKARTA, TBK.	DLTA	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
39.	PT. INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR, TBK.	ICBP	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
40.	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR, TBK.	INDF	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
41.	PT. MULTI BINTANG INDONESIA, TBK.	MLBI	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan

			Minuman)
42.	PT. MAYORA INDAH, TBK.	MYOR	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
43.	PT. NIPPON INDOSARI CORPINDO, TBK.	ROTI	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
44.	PT. SEKAR BUMI, TBK	SKBM	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
45.	PT. SEKAR LAUT, TBK.	SKLT	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
46.	PT. SIANTAR TOP, TBK	STTP	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
47.	PT. ULTRA JAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY, TBK.	ULTJ	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Makanan dan Minuman)
48.	PT. GUDANG GARAM, TBK.	GGRM	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Pabrik Tembakau)
49.	PT. HANJAYA MANDALA SAMPOERNA, TBK.	HMSP	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Pabrik Tembakau)

50.	PT. WISMILAK INTI MAKMUR, TBK.	WIIM	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Pabrik Tembakau)
51.	PT. DARYA-VARIA LABORATORIA, TBK.	DVLA	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Pabrik Tembakau)
52.	PT. KIMIA FARMA, TBK	KAEF	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
53.	PT. KALBE FARMA, TBK	KLBF	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
54.	PT. MERCK, TBK.	MERK	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
55.	RGANON PHARMA INDONESIA TBK [SCPI]	SCPI	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
56.	PT. INDUSTRI JAMU DAN FARMASI SIDO MUNCUL, TBK.	SIDO	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
57.	PT. TEMPO SCAN PACIFIC, TBK.	TSPC	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Obat - Obatan)
58.	PT. KINO INDONESIA, TBK.	KINO	<u>Industri Barang Konsumsi</u> (Kosmetik dan Rumah Tangga)
59.	PT. UNILEVER INDONESIA, TBK.	UNVR	<u>Industri Barang Konsumsi</u>

			(Kosmetik dan Rumah Tangga)
--	--	--	-----------------------------

LAMPIRAN 2
HASIL PENGHITUNGAN KI, KA, KM, RP, Prof, Lev, BA, NP

KODE	TAHUN	KI	KA	KM	RP	Prof	Lev	BA	NP
INTP	2016	0,3333	4	0,0000	0,0657	0,1415	0,1535	0,1152	2,2199
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0657	0,0644	0,1754	1,1091	2,9487
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0657	0,0412	0,1967	0,1336	2,6084
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0657	0,0662	0,2005	0,1391	2,6946
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0657	0,0660	0,2331	0,2306	2,1377
SMBR	2016	0,3333	4	0,0000	0,0553	0,0627	0,3999	0,0436	6,5681
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0553	0,0380	0,4827	0,0564	7,7131
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0553	0,0447	0,5943	0,0828	1,1798
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0553	0,0420	0,5999	0,1170	1,1594
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0553	0,0375	0,6835	0,0976	2,2498
SMGR	2016	0,2500	4	0,0000	0,0472	0,0988	0,4465	0,1104	1,5392
	2017	0,2500	4	0,0000	0,0472	0,0336	0,6249	0,0213	1,5844
	2018	0,2500	4	0,0000	0,0472	0,0608	0,5571	0,0200	1,7010
	2019	0,2500	4	0,0000	0,0472	0,0297	1,2957	0,0830	1,4421
	2020	0,2500	4	0,0000	0,0472	0,0343	1,1379	0,0765	1,4174
WTON	2016	0,3333	5	0,0000	0,0398	0,0604	0,8721	0,0196	2,0080
	2017	0,3333	5	0,0000	0,0398	0,0482	1,6973	0,0185	1,2278
	2018	0,3333	5	0,0019	0,0398	0,0689	1,8315	0,0212	1,4910
	2019	0,3333	5	0,0004	0,0398	0,0723	1,9466	0,0211	1,7061
	2020	0,3333	5	0,0086	0,0398	0,0145	1,5096	0,0288	1,3185
ARNA	2016	0,5000	13	0,3732	0,1140	0,0464	0,6277	0,0988	2,2395
	2017	0,5000	13	0,3732	0,1140	0,0763	0,5556	0,1051	1,9251
	2018	0,5000	13	0,3732	0,1140	0,0957	0,5073	0,9091	1,8911
	2019	0,5000	13	0,3732	0,1140	0,1210	0,5289	0,1590	2,1250
	2020	0,5000	13	0,3732	0,1140	0,1656	0,5099	0,1822	2,8714
MLIA	2016	0,4000	15	0,0003	0,0873	0,0109	3,7880	0,0002	0,8982

	2017	0,4000	15	0,0003	0,0873	-0,0014	2,1376	0,0013	0,8212
	2018	0,4000	15	0,0003	0,0873	0,0359	1,3487	0,0295	0,8654
	2019	0,4000	15	0,0003	0,0873	0,0220	1,2733	0,1011	0,8439
	2020	0,4000	15	0,0003	0,0873	0,0096	1,1451	0,0926	0,6613
ALKA	2016	0,0000	4	0,0000	0,0478	0,0038	2,3413	0,0709	1,6338
	2017	0,0000	4	0,0000	0,0478	0,0504	2,8039	0,0209	0,9589
	2018	0,0000	4	0,0000	0,0478	0,0354	5,6956	0,0141	0,9504
	2019	0,0000	4	0,0000	0,0478	0,0122	5,0169	0,0824	1,1608
	2020	0,0000	4	0,0000	0,0478	0,0160	3,0939	0,0922	1,2022
INAI	2016	0,5000	4	0,2124	0,0843	0,0266	4,1897	0,0675	0,9599
	2017	0,5000	4	0,1062	0,0843	0,0318	3,3760	0,0805	0,9688
	2018	0,5000	4	0,1062	0,0843	0,0289	3,6093	0,0658	0,9640
	2019	0,5000	4	0,1062	0,0843	0,0277	2,7990	0,0790	0,9666
	2020	0,5000	4	0,1062	0,0843	0,0029	3,3433	0,0649	0,9214
ISSP	2016	0,0000	6	0,0000	0,0322	0,0170	1,2842	0,0561	0,9075
	2017	0,0000	6	0,0000	0,0322	0,0014	1,2068	0,0501	0,8627
	2018	0,0000	6	0,0000	0,0322	0,0075	1,2597	0,0401	0,8830
	2019	0,0000	6	0,0000	0,0322	0,0286	1,1408	0,0458	0,7157
	2020	0,0000	6	0,0000	0,0322	0,0289	0,8847	0,0398	0,6403
AGII	2016	0,3333	4	0,0594	0,0498	0,0110	1,0855	0,0818	1,0894
	2017	0,3333	4	0,0594	0,0498	0,0152	0,8849	0,0726	0,7538
	2018	0,3333	4	0,0594	0,0498	0,0150	1,1119	0,0832	0,8033
	2019	0,3333	4	0,0594	0,0498	0,0144	1,1279	0,0750	0,8336
	2020	0,3333	4	0,0624	0,0498	0,0135	1,1425	0,1754	0,9210
BUDI	2016	0,3333	4	0,0000	0,0451	0,0132	1,5166	0,0373	0,7361
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0451	0,0155	1,4604	0,0562	0,7374
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0451	0,0149	1,7664	0,0460	0,7778
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0451	0,0213	1,3339	0,0497	0,7260
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0451	0,0226	1,2410	0,0516	0,7041
DPNS	2016	0,0000	4	0,0591	0,0192	0,0338	0,1248	0,0847	0,5583
	2017	0,0000	4	0,0591	0,0192	0,0193	0,1518	0,1501	0,5075
	2018	0,0000	4	0,0591	0,0192	0,0291	0,1602	0,1482	0,4464

	2019	0,0000	4	0,0591	0,0192	0,0124	0,1278	0,0872	0,3777
	2020	0,0000	4	0,0590	0,0192	0,0076	0,1141	0,0738	0,3883
EKAD	2016	0,3333	8	0,0000	0,0303	0,1291	0,1867	0,1146	0,3960
	2017	0,3333	8	0,0000	0,0303	0,0956	0,2021	0,2231	0,3786
	2018	0,3333	8	0,0000	0,0303	0,0868	0,1776	0,2518	1,2850
	2019	0,3333	8	0,0000	0,0303	0,0799	0,1357	0,1178	1,1299
	2020	0,3333	8	0,0000	0,0303	0,0887	0,1361	0,1009	1,0369
INCI	2016	0,3333	4	0,4355	0,0628	0,0371	0,1092	0,1006	0,3847
	2017	0,3333	4	0,2207	0,0628	0,0545	0,1319	0,1242	0,6887
	2018	0,3333	4	0,4891	0,0628	0,0426	0,2232	0,0957	0,3453
	2019	0,3333	4	0,4902	0,0628	0,0341	0,1921	0,1129	0,3633
	2020	0,3333	4	0,5141	0,0628	0,0676	0,2060	0,1215	0,5698
SRSN	2016	0,3333	6	0,2205	0,0907	0,0182	0,7837	0,0718	0,8591
	2017	0,3333	6	0,2205	0,0907	0,0154	0,5756	0,0867	0,8246
	2018	0,3333	6	0,2205	0,0907	0,0564	0,4374	0,1330	0,8302
	2019	0,3333	6	0,5068	0,0907	0,0550	0,5143	0,1328	0,8649
	2020	0,3333	6	0,5116	0,0907	0,0487	0,5426	0,1237	0,7368
AKPI	2016	0,3333	4	0,0457	0,0229	0,0200	1,3356	0,0287	0,7486
	2017	0,3333	4	0,0457	0,0229	0,0049	0,6188	0,0412	0,7692
	2018	0,3333	4	0,0457	0,0229	0,0209	1,4885	0,0365	0,7532
	2019	0,3333	4	0,0457	0,0229	0,0196	1,2304	0,0481	0,6668
	2020	0,3333	4	0,0508	0,0229	0,0250	1,0126	0,0503	0,6316
IGAR	2016	0,3333	5	0,0000	0,0282	0,1577	0,1758	0,1189	1,2557
	2017	0,3333	5	0,0000	0,0282	0,1411	0,1608	0,1026	0,8549
	2018	0,3333	5	0,0000	0,0282	0,7834	0,1807	0,0266	0,8078
	2019	0,3333	5	0,0000	0,0282	0,9851	0,1502	0,0829	0,6658
	2020	0,3333	5	0,0000	0,0282	0,9127	0,1218	0,0778	0,6254
IMPC	2016	0,5000	4	0,0169	0,0755	0,0313	0,8570	0,0456	2,7975
	2017	0,5000	4	0,0169	0,0755	0,0163	0,7962	0,0456	2,7342
	2018	0,5000	4	0,0169	0,0755	0,0445	0,7273	0,1158	2,3380
	2019	0,5000	4	0,0169	0,0755	0,0372	0,7760	0,1400	2,4661
	2020	0,5000	4	0,0169	0,0755	0,0429	0,8399	0,1779	2,8310

TALF	2016	0,3333	4	0,0000	0,0223	0,0342	1,6799	0,0418	2,0773
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0223	0,0233	0,2024	0,0421	0,7824
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0223	0,0239	0,2180	0,0502	0,6601
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0223	0,0207	0,3182	0,0488	0,5723
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0223	0,0125	0,4453	0,0450	0,6092
TRST	2016	0,3333	4	0,0627	0,0033	0,0103	0,7029	0,0099	0,6841
	2017	0,3333	4	0,0627	0,0033	0,0115	0,6871	0,0109	0,7611
	2018	0,3333	4	0,0627	0,0033	0,0147	0,9738	0,0090	1,0021
	2019	0,3333	4	0,0627	0,0033	0,0089	1,0000	0,0352	1,0391
	2020	0,3333	4	0,0627	0,0033	0,0174	0,8631	0,0419	0,9619
CPIN	2016	0,3333	25	0,0000	0,0477	0,0919	0,7097	0,0849	2,7862
	2017	0,3333	25	0,0000	0,0477	0,1018	0,0562	0,1046	2,3649
	2018	0,3333	25	0,0000	0,0477	0,1628	0,4298	0,0943	4,5842
	2019	0,3333	25	0,0000	0,0477	0,1251	0,3931	0,0965	3,9438
	2020	0,3333	25	0,0000	0,0477	0,1234	0,3345	0,0925	3,6845
JPFA	2016	0,6000	5	0,0000	0,1110	0,1128	1,0539	0,1240	1,3744
	2017	0,6000	5	0,0000	0,1110	0,0555	1,1533	0,1434	1,3082
	2018	0,6000	5	0,0000	0,1110	0,0906	1,3062	0,1873	1,4248
	2019	0,6000	5	0,0000	0,1110	0,0673	1,2402	0,1777	1,2290
	2020	0,6000	5	0,0000	0,1110	0,0471	1,2741	0,1847	1,2222
ALDO	2016	0,3333	4	1,4322	0,0872	0,0615	1,0426	0,1708	0,5908
	2017	0,3333	4	1,4322	0,0872	0,0582	1,1737	0,1454	0,6061
	2018	0,3333	4	0,0716	0,0872	0,0480	0,9372	0,0952	0,9063
	2019	0,3333	4	0,0965	0,0872	0,0848	0,7344	0,1479	0,8741
	2020	0,3333	4	0,0965	0,0872	0,0685	0,6159	0,1494	0,8460
FASW	2016	0,3333	5	0,0000	0,0404	0,0906	1,7175	0,0245	1,6925
	2017	0,3333	5	0,0000	0,0404	0,0636	1,8494	0,0272	1,9285
	2018	0,3333	5	0,0000	0,0404	0,1282	1,5570	0,0423	2,0778
	2019	0,3333	5	0,0000	0,0404	0,0901	1,2913	0,0409	2,3381
	2020	0,3333	5	0,0000	0,0404	0,0307	1,5121	0,0396	2,2107
KDSI	2016	0,6000	4	0,0550	0,0056	0,0413	1,7211	0,1491	0,7566
	2017	0,6000	4	0,0550	0,0056	0,0519	1,7357	0,1376	0,8022

	2018	0,6000	4	0,0550	0,0056	0,0552	1,5063	0,1414	0,7756
	2019	0,6000	4	0,0549	0,0056	0,0512	1,0612	0,1649	0,9095
	2020	0,6000	4	0,1101	0,0056	0,0483	0,8776	0,1716	0,7356
SPMA	2016	0,8333	6	0,0000	0,0233	0,0375	0,9705	0,0645	0,6702
	2017	0,8333	6	0,0000	0,0233	0,0424	0,8361	0,0654	0,6565
	2018	0,8333	6	0,0000	0,0233	0,0360	0,8079	0,0712	0,6754
	2019	0,8333	6	0,0000	0,0233	0,0552	0,7220	0,0759	0,7170
	2020	0,8333	6	0,0000	0,0233	0,0702	0,5124	0,0696	0,6218
ASII	2016	0,3000	5	4,9679	0,0382	0,0699	0,8716	0,0722	0,5894
	2017	0,3000	5	4,9679	0,0382	0,0784	1,0897	0,0746	0,6864
	2018	0,3000	5	4,9679	0,0382	0,0672	0,9474	0,0693	0,5758
	2019	0,3000	5	6,0579	0,0382	0,0778	0,7643	0,0683	0,4858
	2020	0,3000	5	5,8107	0,0382	0,0787	0,6239	0,0760	0,4348
INDS	2016	0,3333	5	0,0044	0,0432	0,0200	0,8716	0,0666	0,3211
	2017	0,3333	5	0,0044	0,0432	0,0467	1,8429	0,0866	0,3879
	2018	0,3333	5	0,0044	0,0432	0,0458	0,1195	0,0972	0,6925
	2019	0,3333	5	0,0041	0,0432	0,0391	0,1021	0,0761	0,6251
	2020	0,3333	5	0,0041	0,0432	0,0359	0,1024	0,0688	0,7031
SMSM	2016	0,5000	7	0,0798	0,0489	0,2227	0,4270	0,1353	3,4781
	2017	0,5000	7	0,0798	0,0489	0,2273	0,3365	0,1356	3,2097
	2018	0,5000	7	0,0798	0,0489	0,1983	0,3027	0,1338	3,1105
	2019	0,5000	7	0,0798	0,0489	0,2039	0,2722	0,1286	2,9756
	2020	0,5000	7	0,0798	0,0489	0,1892	0,2745	0,1063	2,5782
STAR	2016	0,5000	4	0,0000	0,0036	0,0005	0,4085	0,0072	0,6795
	2017	0,5000	4	0,0000	0,0036	0,0004	0,2538	0,0067	0,9755
	2018	0,5000	4	0,0000	0,0036	0,0004	0,2536	0,0062	0,7322
	2019	0,5000	4	0,0000	0,0036	0,0003	0,1832	0,0190	1,4215
	2020	0,5000	4	0,0000	0,0036	0,0039	0,0035	0,0381	1,0260
UNIT	2016	0,5000	4	0,0000	0,0017	0,0020	0,7741	0,3889	1,0637
	2017	0,5000	4	0,0000	0,0017	0,0025	0,7385	0,0149	0,8282
	2018	0,5000	4	0,0000	0,0017	0,0025	0,7065	0,0158	2,7070
	2019	0,5000	4	0,0000	0,0017	0,0012	0,6931	0,0175	5,0973

	2020	0,5000	4	0,0000	0,0017	0,0019	0,4740	0,0243	6,4693
JECC	2016	0,7500	13	0,0000	0,0280	0,0834	2,3746	0,0694	1,3372
	2017	0,7500	13	0,0000	0,0280	0,0432	2,5223	0,0704	1,0847
	2018	0,7500	13	0,0000	0,0280	0,0397	1,9688	0,0601	1,1415
	2019	0,7500	13	0,0000	0,0280	0,0500	2,7401	0,0727	1,5913
	2020	0,7500	13	0,0000	0,0280	0,0635	1,0597	0,0603	1,0738
KBLM	2016	0,5000	4	0,0893	0,0097	0,0332	0,9931	0,0647	0,9189
	2017	0,5000	4	0,0893	0,0097	0,0046	0,5607	0,0405	0,6150
	2018	0,5000	4	0,0893	0,0097	0,0339	0,5805	0,0394	0,6261
	2019	0,5000	4	0,0893	0,0097	0,0317	0,5139	0,0444	0,6045
	2020	0,5000	4	0,3393	0,0097	0,0376	0,2200	0,0947	0,4159
SCCO	2016	0,3333	4	0,0000	0,0514	0,1390	1,0075	0,0614	1,1123
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0514	0,0672	0,4714	0,0535	0,7813
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0514	0,0648	0,4310	0,0546	0,7553
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0514	0,0577	0,4010	0,0569	0,7149
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0514	0,0811	0,1435	0,0614	0,7021
VOKS	2016	0,5000	4	1,4633	0,0376	0,0959	1,4934	0,1042	1,3288
	2017	0,5000	4	0,2927	0,0376	0,0669	1,5920	0,0802	1,0431
	2018	0,5000	4	0,2927	0,0376	0,0549	1,6938	0,0695	0,9278
	2019	0,5000	4	0,0604	0,0376	0,0362	1,7288	0,0798	1,2309
	2020	0,5000	4	0,0793	0,0376	0,0714	1,6217	0,0735	0,9549
ADES	2016	0,3333	6	0,0000	0,1696	0,0729	0,9966	0,4994	1,2678
	2017	0,3333	6	0,0000	0,1696	0,0460	0,9863	0,4423	1,1179
	2018	0,3333	6	0,0000	0,1696	0,0668	0,5855	0,3466	0,9663
	2019	0,3333	6	0,0000	0,1696	0,1046	0,4480	0,2660	0,9986
	2020	0,3333	6	0,0000	0,1696	0,1416	0,3687	0,1733	1,0952
CEKA	2016	0,3333	4	0,0000	0,0256	0,1751	0,5620	0,0807	0,9133
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0256	0,0749	1,0343	0,0892	1,2218
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0256	0,0859	0,1969	0,1203	1,1268
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0256	0,1537	0,2314	0,0672	1,3791
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0256	2,3198	0,2427	0,0833	1,3274
DLTA	2016	0,4000	4	0,0000	0,0765	0,2125	0,1832	0,2061	3,2230

	2017	0,4000	4	0,0000	0,0765	0,2087	0,1714	0,1810	2,8872
	2018	0,4000	4	0,0000	0,0765	0,2219	0,1864	0,1672	3,0475
	2019	0,4000	4	0,0000	0,0765	0,2229	0,1750	0,1647	3,9670
	2020	0,4000	4	0,0000	0,0765	0,1007	0,2017	0,1919	3,0423
ICBP	2016	0,5000	4	0,0000	0,1212	0,1256	0,5622	0,2018	3,8199
	2017	0,5000	4	0,0000	0,1212	0,1912	0,5557	0,1462	3,6397
	2018	0,5000	4	0,0000	0,1212	0,2170	0,5135	0,1456	3,9023
	2019	0,5000	4	0,0000	0,1212	0,2223	0,4514	4,1011	3,6702
	2020	0,5000	4	0,0000	0,1212	0,0716	1,0587	1,5367	1,5922
INDF	2016	0,4286	6	0,0002	0,0596	0,0641	0,8701	0,1347	1,3120
	2017	0,4286	6	0,0002	0,0596	0,0982	0,8808	0,1279	1,2232
	2018	0,4286	6	0,0002	0,0596	0,0947	0,7752	0,1272	1,0784
	2019	0,4286	6	0,0002	0,0596	0,1022	0,6207	0,1371	1,0730
	2020	0,4286	6	0,0002	0,0596	0,0536	1,0614	0,0864	0,9468
MLBI	2016	0,2500	6	0,0000	0,2392	0,4317	1,7723	0,0912	11,5214
	2017	0,2500	6	0,0000	0,2392	0,5267	1,3571	0,0700	12,0548
	2018	0,2500	6	0,0000	0,2392	0,4239	0,4394	0,0690	11,8388
	2019	0,2500	6	0,0000	0,2392	0,4163	0,3196	0,0719	11,3998
	2020	0,2500	6	0,0000	0,2392	0,0982	1,0283	0,0661	7,5365
MYOR	2016	0,2000	5	0,2522	0,1060	0,1075	1,0626	0,2001	3,3614
	2017	0,2000	5	0,2522	0,1060	0,1650	0,9480	0,1686	3,4954
	2018	0,2000	5	0,2522	0,1060	0,1494	1,0593	0,2142	3,8444
	2019	0,2000	5	0,2522	0,1060	0,1666	0,9230	0,2492	2,8876
	2020	0,2000	5	0,2522	0,1060	0,1061	0,7547	0,2259	2,8042
ROTI	2016	0,3333	4	0,0000	0,1132	0,0958	1,0237	0,3149	1,3552
	2017	0,3333	4	0,0000	0,1132	0,2868	0,6168	0,2431	0,8955
	2018	0,3333	4	0,0000	0,1132	0,3396	0,5063	0,3086	1,8335
	2019	0,3333	4	0,0000	0,1132	0,3949	0,5140	0,3336	1,6367
	2020	0,3333	4	0,0000	0,1132	0,0379	0,3794	0,3607	1,6960
SKBM	2016	0,3333	6	0,0409	0,0606	0,0127	1,0558	0,0724	0,6969
	2017	0,3333	6	0,0222	0,0606	0,0159	0,5764	0,0966	1,1299
	2018	0,3333	6	0,0249	0,0606	0,0090	0,7055	0,1022	0,8032

	2019	0,3333	6	0,0249	0,0606	0,0005	0,8156	0,1191	0,8196
	2020	0,3333	6	0,0249	0,0606	0,5439	0,8386	0,1289	0,8439
SKLT	2016	0,3333	4	0,0082	0,1851	0,0363	0,9187	0,3184	0,8532
	2017	0,3333	4	0,0082	0,1851	0,0362	1,0688	0,3077	1,7115
	2018	0,3333	4	0,0082	0,1851	0,0428	1,2029	0,2853	1,9333
	2019	0,3333	4	0,0082	0,1851	0,0569	1,0791	0,3068	1,9248
	2020	0,3333	4	0,0082	0,1851	0,0549	0,9016	0,3321	1,4247
STTP	2016	0,5000	4	0,0319	0,0936	0,0745	0,1000	0,0914	3,6932
	2017	0,5000	4	0,0319	0,0936	0,0922	0,6916	0,1096	4,2117
	2018	0,5000	4	0,0319	0,0936	0,0969	0,5982	0,0849	3,9839
	2019	0,5000	4	0,0326	0,0936	0,1675	0,3415	0,1158	2,3003
	2020	0,5000	4	0,0326	0,0936	0,1823	0,2902	0,0932	3,8332
ULTJ	2016	0,5000	4	0,3434	0,0650	0,1674	0,2149	0,1819	12,6325
	2017	0,5000	4	0,3434	0,0650	0,1871	0,2324	0,1665	3,0798
	2018	0,5000	4	0,3434	0,0650	0,1607	0,1635	0,1894	2,9480
	2019	0,5000	4	0,3601	0,0650	0,1913	0,1686	0,1655	3,0815
	2020	0,5000	4	0,4817	0,0650	0,1268	0,8307	0,1148	2,5655
GGRM	2016	0,5000	7	0,0067	0,0617	0,1060	0,5911	0,1058	2,3246
	2017	0,5000	7	0,0067	0,0617	0,1162	0,5825	0,1069	2,7833
	2018	0,5000	7	0,0067	0,0617	0,1128	0,5310	0,1094	1,5999
	2019	0,5000	7	0,0067	0,0617	0,1383	0,5442	0,1019	1,6246
	2020	0,5000	7	0,0067	0,0617	0,0978	0,3361	0,0970	1,2481
HMSP	2016	0,3333	5	0,0000	0,1187	0,3002	0,2438	0,1438	10,6763
	2017	0,3333	5	0,0000	0,1187	0,3138	0,2646	0,1455	12,9624
	2018	0,3333	5	0,0000	0,1187	0,2944	0,3180	0,1847	3,7981
	2019	0,3333	5	0,0000	0,1187	0,1686	0,4267	0,0065	5,0978
	2020	0,3333	5	0,0000	0,1187	0,1728	0,6426	0,0069	3,9154
WIIM	2016	0,3333	6	0,6191	0,0620	0,0785	0,3658	0,2770	0,9504
	2017	0,3333	6	0,6191	0,0620	0,0360	0,2532	0,3171	0,6612
	2018	0,3333	6	0,6191	0,0620	0,0408	0,2490	0,3101	0,6409
	2019	0,3333	6	0,6700	0,0620	0,0210	0,2578	0,3100	0,4764
	2020	0,3333	6	0,6273	0,0620	0,1069	0,3614	0,2605	0,9678

DVLA	2016	0,5714	4	0,0000	0,1747	0,0993	0,4185	0,3908	1,5786
	2017	0,5714	4	0,0000	0,1747	0,1341	0,4699	0,4167	1,6575
	2018	0,5714	4	0,0000	0,1747	0,1588	0,4020	0,4026	1,6312
	2019	0,5714	4	0,0000	0,1747	0,1621	0,4011	0,3716	1,6634
	2020	0,5714	4	0,0000	0,1747	0,0816	0,4980	0,3664	1,6967
KAEF	2016	0,2500	4	0,0000	0,0325	0,0589	1,0307	0,6603	0,8387
	2017	0,2500	4	0,0000	0,0325	0,0456	1,5542	0,4928	0,7560
	2018	0,2500	4	0,0000	0,0325	0,0472	2,1400	0,3896	0,8090
	2019	0,2500	4	0,0000	0,0325	0,0009	1,4758	0,1441	0,6339
	2020	0,2500	4	0,0000	0,0325	0,0012	1,4717	0,1740	0,7298
KLBF	2016	0,5000	8	0,0000	0,0899	0,1544	0,2216	0,3832	4,8455
	2017	0,5000	8	0,0000	0,0899	0,1476	0,1959	0,3827	4,9314
	2018	0,5000	8	0,0000	0,0899	0,1376	0,1864	0,3604	4,4969
	2019	0,5000	8	0,0000	0,0899	0,1252	0,2131	0,3280	3,9229
	2020	0,5000	8	0,0000	0,0899	0,1241	0,2346	0,2839	3,2646
MERK	2016	0,2000	4	0,0000	0,0709	0,2068	0,2768	0,4404	0,7708
	2017	0,2000	4	0,0000	0,0709	0,1708	0,3763	0,3974	0,7230
	2018	0,2000	4	0,0000	0,0709	0,9210	1,4371	0,1331	0,7312
	2019	0,2000	4	0,0000	0,0709	0,0868	0,5169	0,2206	0,4825
	2020	0,2000	4	0,0000	0,0709	0,0773	0,5178	0,1995	0,4992
SCPI	2016	0,3333	4	0,0000	0,0629	0,1235	4,9487	0,0256	0,8457
	2017	0,3333	4	0,0000	0,0629	0,1000	2,6918	0,0148	0,7520
	2018	0,3333	4	0,0000	0,0629	0,0867	2,5147	0,0647	0,8334
	2019	0,3333	4	0,0000	0,0629	0,0795	1,2977	0,1170	0,5813
	2020	0,3333	4	0,0000	0,0629	0,1366	0,9205	0,0976	0,4940
SIDO	2016	0,5000	7	0,0000	0,0050	0,1608	0,0833	0,1592	2,7670
	2017	0,5000	7	0,0000	0,0050	0,1690	0,1626	0,1770	2,7175
	2018	0,5000	7	0,0000	0,0050	0,1989	0,1499	0,1848	2,3823
	2019	0,5000	7	0,0000	0,0050	0,2284	0,1541	0,1875	2,8182
	2020	0,5000	7	0,0000	0,0050	0,2426	0,1949	0,1800	3,2754
TSPC	2016	0,2000	4	0,0000	0,0073	0,0828	0,4208	0,4312	0,3635
	2017	0,2000	4	0,0000	0,0073	0,0853	0,3838	0,4083	0,3168

	2018	0,2000	4	0,0000	0,0073	0,0893	0,4486	0,4062	0,3613
	2019	0,2000	4	0,0000	0,0073	0,0952	0,4458	0,4073	0,3458
	2020	0,2000	4	0,0000	0,0073	0,0916	0,4277	0,3074	0,3342
KINO	2016	0,5000	4	0,1058	0,0147	0,0551	0,6826	0,3548	1,7235
	2017	0,5000	4	0,1058	0,0147	0,0339	0,5753	0,3195	1,3007
	2018	0,5000	4	0,1075	0,0147	0,0418	0,6426	0,3917	1,3775
	2019	0,5000	4	0,0998	0,0147	0,1098	0,7373	0,3744	1,4679
	2020	0,5000	4	0,1249	0,0147	0,0216	1,0391	0,3271	1,2490
UNVR	2016	0,0000	5	0,0000	0,0023	0,0004	0,0026	0,9334	1,7686
	2017	0,0000	5	0,0000	0,0023	0,0004	0,0027	0,6196	2,2567
	2018	0,0000	5	0,0000	0,0023	0,0004	0,0017	0,5725	1,8484
	2019	0,0000	5	0,0000	0,0023	0,0004	0,0029	0,5768	1,5527
	2020	0,0000	5	0,0000	0,0023	0,3489	0,0031	0,6324	0,2739

Keterangan:

KA : Komite Audit

KM : Kepemilikan Manajerial

RP : Risiko Perusahaan

Prof : Profitabilitas

Lev : Leverage

BA : Biaya Agensi

NP : Nilai Perusahaan

LAMPIRAN 3 HASIL HITUNG SPSS

Tabel 4.1

Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KomisarisIndependenX1	295	0,0000	0,8333	0,3831	0,1712
KomiteAuditX2	295	4	25	5,5593	3,4020
KepemilikanManajerialX3	295	0,0000	6,0579	0,1638	0,7115

RisikoPerusahaanX4	295	0,0017	0,2392	0,0613	0,0483
LeverageX5	295	0,0017	5,6956	0,8563	0,8249
ProfitabilitasX6	295	-0,0014	2,3198	0,1039	0,1819
BiayaKeagenanZ	295	0,0002	4,1011	0,1701	0,2862
NilaiPerusahaanY	295	0,2739	12,9624	1,8200	2,0004
Valid N (listwise)	295				

Tabel 4.2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		295
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,1932203
	Std. Deviation	1,12376464
	Absolute	,052
Most Extreme Differences	Positive	,052
	Negative	-,039
Kolmogorov-Smirnov Z		,890
Asymp. Sig. (2-tailed)		,407

a. Test distribution is Normal.

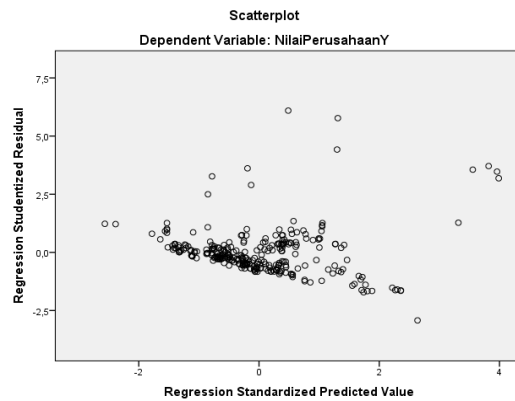
b. Calculated from data.

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	KomisarisIndependenX1	,973 1,028
	KomiteAuditX2	,981 1,019
	KepemilikanManajerialX3	,993 1,007
	RisikoPerusahaanX4	,968 1,033

LeverageX5	,970	1,031
ProfitabilitasX6	,950	1,053

Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas



Tabel 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545 ^a	,297	,283	1,6941921	1,840

a. Predictors: (Constant), ProfitabilitasX6, KomiteAuditX2, KepemilikanManajerialX3, KomisarisIndependenX1, LeverageX5, RisikoPerusahaanX4

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

Tabel 4.6

Pengujian Model Moderasi Regresi Hirarkis

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6
Komisaris independen (X ₁)	2,045 (0,001) ***	1,990 (0,001) ***	2,437 (0,000) ***	2,450 (0,000) ***	2,412 (0,001) ***	1,509 (0,034) **
Komite Audit (X ₂)	0,036 (0,221)	0,035 (0,229)	0,036 (0,220)	0,045 (0,237)	0,0225 (0,535)	0,013 (0,742)
Kepemilikan	-0,179	-0,182	-0,170	-0,169	0,271	0,507

manajerial (X ₃)	(0,201)	(0,194)	(0,225)	(0,230)	(0,473)	(0,174)
Risiko Perusahaan (X ₄)	17,397 (0,000)***	17,584 (0,000)***	17,871 (0,000)***	17,912 (0,000)***	18,009 (0,000)***	27,264 (0,000)***
Leverage(X ₅)	-0,340 (0,006)***	-0,349 (0,005)***	-0,325 (0,010)**	-0,330 (0,009)***	-0,332 (0,009)***	-0,316 (0,011)***
Profitabilitas (X ₆)	1,542 (0,006)***	1,538 (0,006)***	1,551 (0,006)***	1,546 (0,006)***	1,511 (0,007)***	1,361 (0,013)**
Z		-0,166 (0,649)	1,274 (0,271)	1,656 (0,286)	0,692 (0,689)	0,956 (0,571)
X ₁ Z			-3,137 (0,190)	-3,203 (0,183)	-2,962 (0,219)	8,813 (0,019)**
X ₂ Z				-0,081 (0,711)	0,632 (0,246)	0,198 (0,462)
X ₃ Z					-0,211 (0,110)	-8,717 (0,052)*
X ₄ Z						-56,367 (0,000)***
Intercept	-0,070	-0,021	-0,285	-0,326	-0,209	-0,467
Adjusted R ²	0,283	0,281	0,283	0,280	0,282	0,318
F-value	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Variabel dependen : Nilai Perusahaan

Sumber: Hasil olah data, 2022.

Keterangan: ***Signifikan pada level 1%

**Signifikan pada level 5%

*Signifikan pada level 10%

Tabel 4.7

Koefisien Determinasi R² Sebelum dan Setelah Moderasi

	Sebelum Moderasi	Setelah Moderasi				
		Z	X ₁ *Z	X ₂ *Z	X ₃ *Z	X ₄ *Z
R ²	0,283	0,281	0,283	0,280	0,282	0,318
R Square		0,001	0,004	0,000	0,004	0,037

Change						
Sig. t		0,571	0,019	0,462	0,042	0,000

LAMPIRAN 4

Pengujian Model Pertama

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemilikanManajerialX3, KomisarisIndependenX1, ProfitabilitasX5 ^b		Enter

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,545 ^a	,297	,283	1,6941921	1,840

c. Predictors: (Constant), RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemlikanManajerialX3, KomisarisiIndependenX1, ProfitabilitasX5

d. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	349,842	6	58,307	20,314	,000 ^b
	Residual	826,643	288	2,870		
	Total	1176,484	294			

e. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

f. Predictors: (Constant), RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemlikanManajerialX3, KomisarisiIndependenX1, ProfitabilitasX5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-,070	,319		-,220	,826
	KomisarisIndependenX1	2,045	,585	,175	3,495	,001
	KomiteAuditX2	,036	,029	,061	1,226	,221
	KepemlikanManajerialX3	-,179	,139	-,064	-1,281	,201
	LeverageX4	-,340	,122	-,140	-2,796	,006
	ProfitabilitasX5	1,542	,557	,140	2,766	,006

RisikoPerusahaanX6	17,397	2,079	,420	8,366	,000
--------------------	--------	-------	------	-------	------

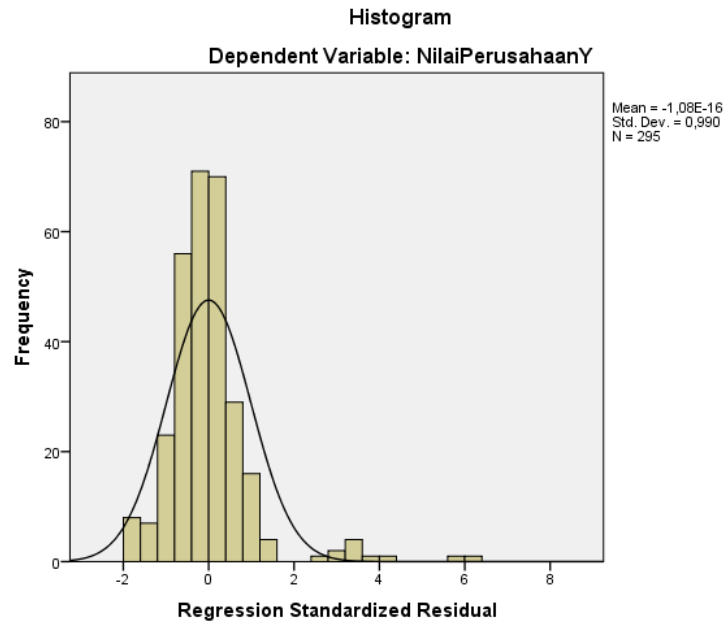
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KomisarisIndependenX1	,973	1,028
KomiteAuditX2	,981	1,019
1 KepemlikanManajerialX3	,993	1,007
LeverageX4	,970	1,031
ProfitabilitasX5	,950	1,053
RisikoPerusahaanX6	,968	1,033

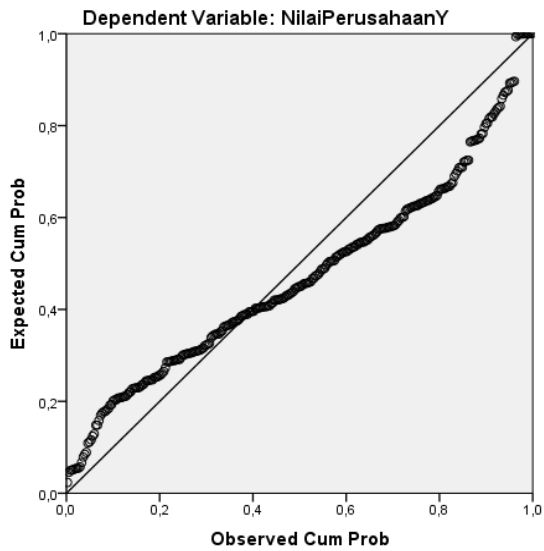
a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

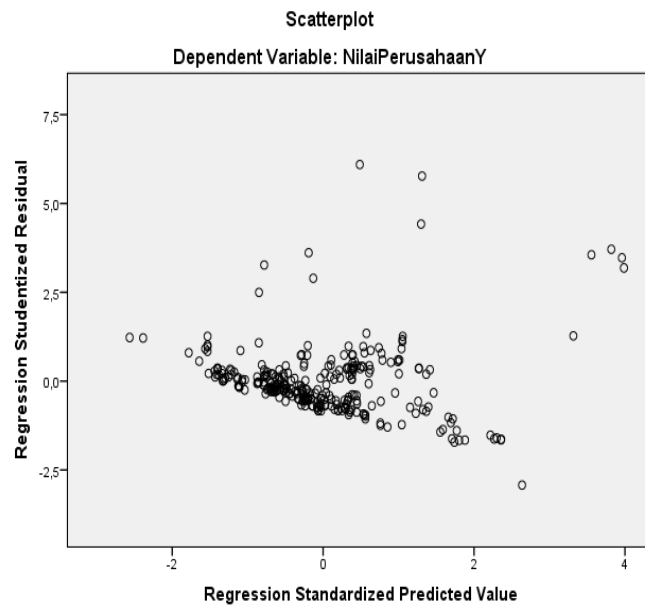


Charts



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual





NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		295
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,1796610
	Std. Deviation	1,06993102
	Absolute	,031
Most Extreme Differences	Positive	,022
	Negative	-,031
Kolmogorov-Smirnov Z		,532
Asymp. Sig. (2-tailed)		,940

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengujian Model Kedua

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemlikanManajerialX3, KomisarisiIndependenX1, ProfitabilitasX5 ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: BiayaKeagenanZ

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,314 ^a	,098	,080	,2745632	1,883

a. Predictors: (Constant), RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemlikanManajerialX3, KomisarisiIndependenX1, ProfitabilitasX5

b. Dependent Variable: BiayaKeagenanZ

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,372	6	,395	5,244	,000 ^b
Residual	21,711	288	,075		
Total	24,083	294			

a. Dependent Variable: BiayaKeagenanZ

b. Predictors: (Constant), RisikoPerusahaanX6, LeverageX4, KomiteAuditX2, KepemlikanManajerialX3, KomisarisIndependenX1, ProfitabilitasX5

Coefficients^a

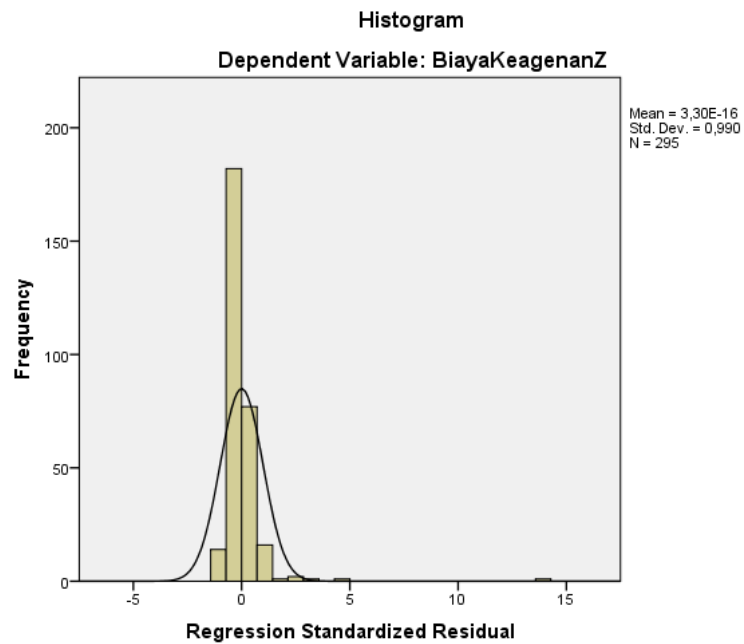
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,299	,052		5,783	,000
KomisarisIndependenX1	-,334	,095	-,200	-3,526	,000
KomiteAuditX2	-,003	,005	-,036	-,631	,529
KepemlikanManajerialX3	-,020	,023	-,051	-,902	,368
LeverageX4	-,056	,020	-,161	-2,826	,005
ProfitabilitasX5	-,023	,090	-,015	-,260	,795
RisikoPerusahaanX6	1,130	,337	,191	3,354	,001

Coefficients^a

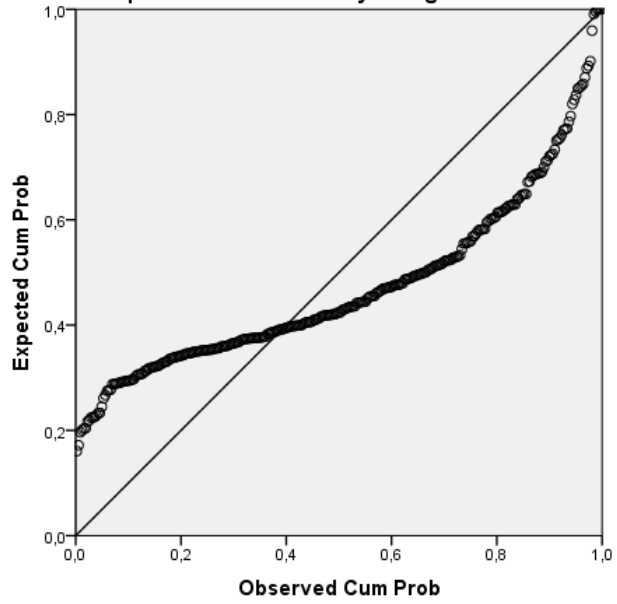
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KomisarisIndependenX1	,973	1,028
KomiteAuditX2	,981	1,019
1 KepemlikanManajerialX3	,993	1,007
LeverageX4	,970	1,031
ProfitabilitasX5	,950	1,053
RisikoPerusahaanX6	,968	1,033

a. Dependent Variable: BiayaKeagenanZ

Charts

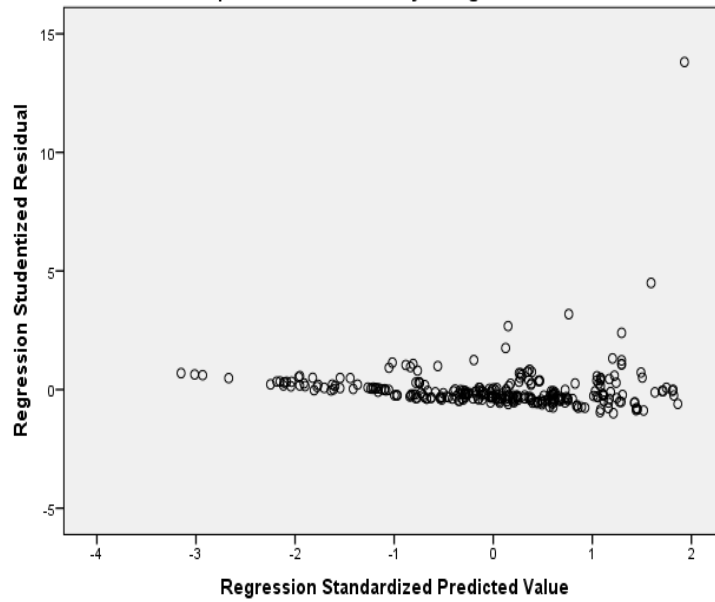


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: BiayaKeagenanZ



Scatterplot

Dependent Variable: BiayaKeagenanZ



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		295
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,1342280
	Std. Deviation	,43878396
	Absolute	,069
Most Extreme Differences	Positive	,069
	Negative	-,050
Kolmogorov-Smirnov Z		1,184
Asymp. Sig. (2-tailed)		,121

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengujian Model Ketiga

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BiayaKeagenanZ ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,043 ^a	,002	-,002	2,0019602	1,824

a. Predictors: (Constant), BiayaKeagenanZ

b. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2,186	1	2,186	,545	,461 ^b
	Residual	1174,298	293	4,008		
	Total	1176,484	294			

a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

b. Predictors: (Constant), BiayaKeagenanZ

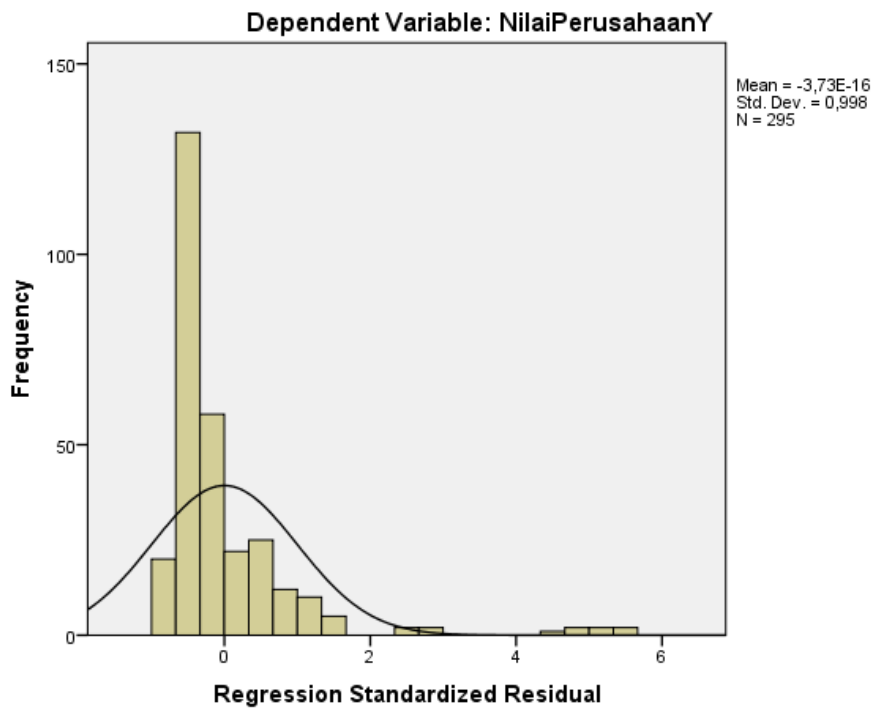
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,769	,136		13,040	,000
BiayaKeagenanZ	,301	,408	,043	,739	,461

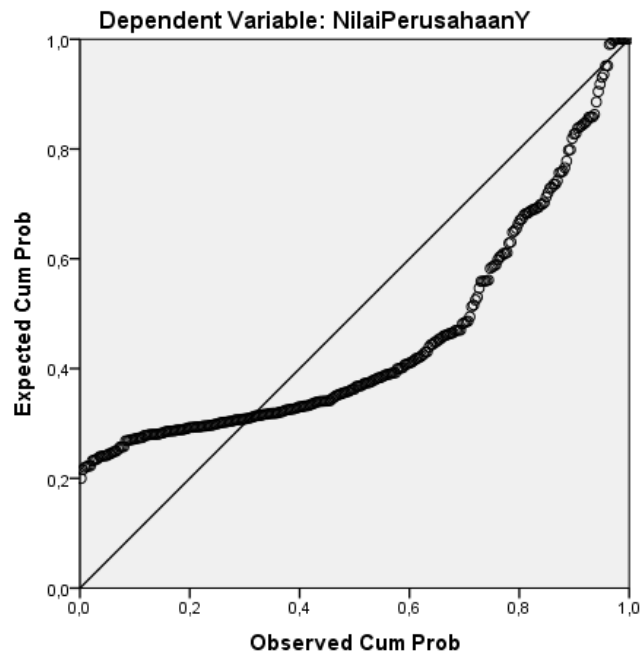
a. Dependent Variable: NilaiPerusahaanY

Charts

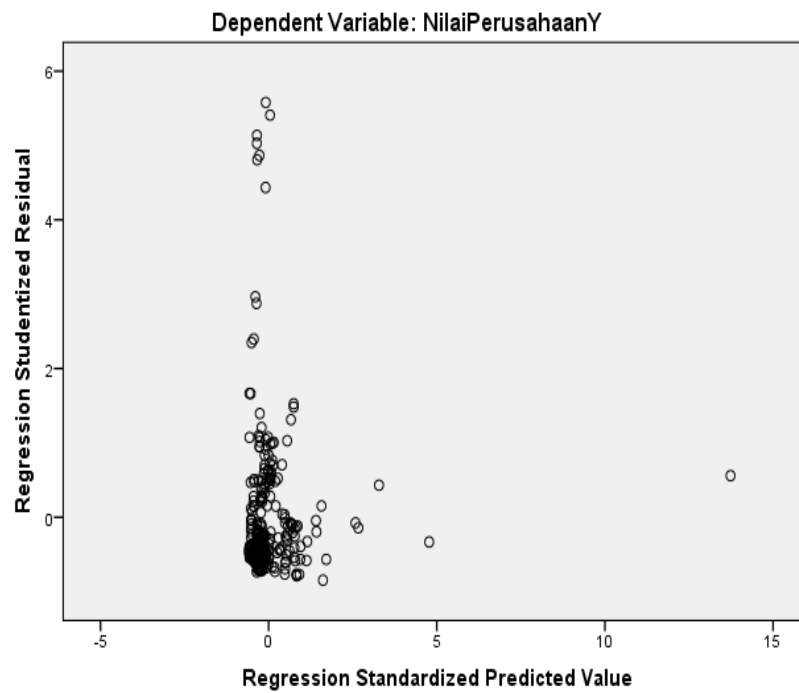
Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		293
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0925036
	Std. Deviation	,14519100
	Absolute	,146
Most Extreme Differences	Positive	,146
	Negative	-,095
Kolmogorov-Smirnov Z		1,151
Asymp. Sig. (2-tailed)		,170

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.