

PARSIMONIA

Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis

Volume 10 Nomor 1 Februari 2023

ANALISIS PENGARUH VARIABEL PENGAUDITAN DAN
VARIABEL KEUANGAN TERHADAP OPINI AUDIT GOING CONCERN
Alex Christian Lim, Daniel Sugama Stephanus

ANTESEDEN DARI CONTINUANCE INTENTION TO USE E-PAYMENT DANA
PADA PENGGUNA GENERASI Z
Ainun Harisma, Metta Padmalia

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP VALUE OF THE FIRM DENGAN
COST OF CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
Anita Jessica Gunawan

DETERMINAN AUDIT DELAY DAN PERAN SPESIALISASI INDUSTRI AUDITOR
SEBAGAI PEMODERASI
Agnes Monica

DAPATKAH HEDONIC VALUE MEMPENGARUHI WILLINGNESS TO PAY
PRODUK BAHAN MAKANAN ORGANIK ?
Kevin Adiputra, Krismi Budi Sienatra

PARSIMONIA

Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis

Vol.10 No.1 Februari 2023

Penanggung Jawab	: Sahala Manalu, S.E., M.M
Editor in Chief	: Uki Yonda Aseptia, S.E., M.M
Journal Manager	: Rino Tam Cahyadi, S.E., MSA
Reviewer	: Dr. Norman Duma Sitinjak, S.E. M.S.A Dr. Maxion Sumtaky, SE, M.Si Dr. Tony Renhard Sinambela SE.MM Dr. Henny A. Manafe, S.E., M.M Dr. Anna Triwijayanti, S.E., M.Si Dr. Stefanus Yufra M. Taneo, M.S., M.Sc Dr. Seno Aji Wahyono, S.E., S.T., M.M Dr. Putu Indrajaya Lembut, S.E., M.Si Lim Gai Sin, S.E., M.Bus(Adv)., Ph.D
Editor	: Yuswanto, S.pd, MSA, MCP Daniel Sugama Stephanus., S.E., MM., MSA., Ak., CA Fitri Oktariani, S.E., MSA., Ak Erica Adriana, S.E., MM Catharina Aprilia Hellyani, S.E., MM Dian Wijayanti, S.E., M.Sc
Alamat Penerbit	: Redaksi Jurnal Parsimonia Villa Puncak Tidar N - 01 Gedung Bhakti Persada Lt.1 Malang 65151, Indonesia Telp. +62-341-550-171 Fax. +62-341-550-175

PARSIMONIA

Jurnal Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis

Vol.10 No.1 Februari 2023

DAFTAR ISI

ANALISIS PENGARUH VARIABEL PENGAUDITAN DAN VARIABEL KEUANGAN TERHADAP OPINI AUDIT GOING CONCERN <i>Alex Christian Lim, Daniel Sugama Stephanus</i>	1-15
ANTESEDEN DARI CONTINUANCE INTENTION TO USE E-PAYMENT DANA PADA PENGGUNA GENERASI Z <i>Ainun Harisma, Metta Padmalia</i>	16-30
PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP VALUE OF THE FIRM DENGAN COST OF CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING <i>Anita Jessica Gunawan</i>	31-45
DETERMINAN AUDIT DELAY DAN PERAN SPESIALISASI INDUSTRI AUDITOR SEBAGAI PEMODERASI <i>Agnes Monica</i>	46-59
DAPATKAH HEDONIC VALUE MEMPENGARUHI WILLINGNESS TO PAY PRODUK BAHAN MAKANAN ORGANIK ? <i>Kevin Adiputra, Krismi Budi Sienatra</i>	60-65

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP VALUE OF THE FIRM DENGAN
COST OF CAPITAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Anita Jessica Gunawan

Universitas Ma Chung

e-mail : anitajessica@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh variabel-variabel corporate governance terhadap value of the firm. Variabel-variabel tersebut adalah ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen. Penelitian ini juga dilakukan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung dari variabel cost of capital sebagai variabel mediasi dalam penelitian ini. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017—2021. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 213 perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan pada penelitian ini dilakukan dengan teknik dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan. Teknik analisis data penelitian ini menggunakan Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) dengan basis analisis regresi. Alat analisis data yang digunakan adalah SmartPLS 4.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh. Variabel biaya modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, variabel ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal. Demikian pula, variabel biaya modal tidak memberikan pengaruh efek mediasi terhadap hubungan antara corporate governance terhadap value of the firm.

Kata kunci: tata kelola perusahaan, nilai perusahaan, biaya modal, kinerja perusahaan

ABSTRACT

This study aims to prove the influence of corporate governance variables on the value of the firm. These variables are the size of the board of commissioners, the size of the board of directors, and the independent commissioners. This research was also conducted to determine the direct or indirect influence of the cost of capital variable as a mediation variable in this study. The sample used in this study was a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017—2021. The sample obtained in this study was 213 companies. The type of data used in this study is secondary data in the form of company financial statements published by the Indonesia Stock Exchange. The collection technique in this study was carried out with documentation techniques obtained from the published company's financial statements. This research data analysis technique uses Partial Least

Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with a regression analysis base. The data analysis tool used is SmartPLS 4.0. The results of this study show that the independent commissioner variable has a positive effect on the value of the company, while the variables of the size of the board of commissioners and the size of the board of directors have no effect. The variable cost of capital positively affects the value of the company. On the other hand, the variables of the size of the board of commissioners, the size of the board of directors, and the independent commissioners have no effect on the cost of capital. Similarly, variable capital costs do not affect the mediating effect on the relationship between corporate governance and the value of the firm.

Keywords: *corporate governance, value of the firm, cost of capital, company performance*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Penilaian kinerja keuangan perusahaan penting untuk dilakukan karena perusahaan dapat mengetahui naik turunnya performa perusahaan dan membuat strategi yang tepat, sehingga eksistensi perusahaan dapat tetap terjaga (Sunardi, 2020). Eksistensi perusahaan dapat terjaga dengan mewujudkan tujuan dari pendirian suatu perusahaan, yaitu menciptakan nilai tambah (Octaviany, *et al.*, 2019). Penciptaan nilai tambah tidak hanya berfokus pada laba saja, tetapi juga perlu memerhatikan nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan, investor dan masyarakat dapat menilai kualitas kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan, yaitu *Price to Book Value* (PBV).

Kinerja perusahaan yang berjalan efektif dan efisien tentunya dilatar belakangi oleh adanya penerapan *good corporate governance* (Safitri & Nani, 2021). Tidak hanya itu, *corporate governance* juga memegang peranan yang penting dalam penentuan *value* suatu perusahaan (Gul & Rashid, 2018). Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (Asma & Redawati, 2018). *Corporate governance* juga membantu perusahaan untuk terhindar dari risiko maupun memaksimalkan laba yang diperolehnya, sehingga tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai (Kurniawan & Susan, 2020). Dengan demikian, tata kelola perusahaan menjadi salah satu faktor yang berperan penting bagi *value of the firm*.

CG Watch adalah survei regional yang dilakukan dua tahun sekali oleh Asian Corporate Governance Association (ACGA) dan Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) untuk mengetahui kualitas tata kelola perusahaan secara makro di 12 pasar kawasan Asia-Pasifik (ACGA, 2003). Berdasarkan data riset dari CG Watch 2020 yang dilakukan ACGA dan CLSA, negara Indonesia adalah satu-satunya negara yang mengalami penurunan skor CG Watch dan menempati posisi terakhir. Pada tahun 2018, perolehan skor CG Watch Indonesia adalah 34% (ACGA & CLSA, 2018). Kemudian di tahun 2020, skor Indonesia turun sebanyak 0,4% dibandingkan dengan tahun 2018 (ACGA & CLSA, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa reformasi CG di Indonesia masih rendah, sehingga Indonesia perlu memperbaiki mekanisme penerapan tata kelola perusahaannya (Budiningsih, *et al.*, 2021).

Pada tahun 2022, Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan dorongan untuk emiten yang melantai di bursa agar bisa menerapkan prinsip *environment, social, and governance* (ESG). Emiten yang menjalankan perusahaan dengan memegang prinsip ESG ini lebih menarik perhatian investor di masa sekarang (Bisnis.com, 2022). Penerapan *good corporate governance* dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi, sehingga kinerja perusahaan dapat ikut meningkat. Selain itu, biaya modal perusahaan juga dapat diturunkan dan nilai perusahaan dapat ikut berdampak dengan adanya praktik tata kelola perusahaan (Verhezen & Raby, 2019).

Tujuan Penelitian

Berikut ini adalah tujuan dari penelitian ini.

1. Untuk membuktikan pengaruh *corporate governance* terhadap *value of the firm*.
2. Untuk membuktikan pengaruh *cost of capital* terhadap *value of the firm*.
3. Untuk membuktikan pengaruh *corporate governance* terhadap *cost of capital*.
4. Untuk membuktikan *cost of capital* dapat memediasi hubungan antara *corporate governance* dengan *value of the firm*.

Teori Stewardship

Menurut Donaldson & Davis (1991), *stewardship theory* adalah teori yang menggambarkan bahwa manajer lebih mengutamakan tujuan untuk kepentingan organisasi dibandingkan dengan tujuan individu. Teori ini juga menunjukkan bahwa tindakan dan perilaku manajer untuk mencapai tujuan perusahaan dilakukan agar bisa meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan. *Stewardship theory* lebih mengarah pada perilaku yang sesuai kepentingan bersama, karena kepentingan *steward* sejajar dengan kepentingan perusahaan dan pemilik (prinsipal). Menurut David, *et al.* (1997), *steward* lebih memilih untuk bekerja sama dan berperilaku sesuai pemilik ketika terjadi perbedaan kepentingan antara *steward* dengan pemilik. Dengan bersikap seperti itu, *steward* merasa bahwa hal tersebut merupakan pertimbangan yang rasional karena ia lebih melihat pada usaha untuk mencapai tujuan organisasi.

Sistem tata kelola perusahaan yang baik akan memberikan dampak terhadap profitabilitas perusahaan (Febiyanti & Hersugondo, 2022). Berdasarkan teori *stewardship*, apabila *corporate governance* suatu perusahaan tidak baik, sistem pengawasan dan kontrol perusahaan kurang, serta adanya asimetri informasi akan menyebabkan munculnya sikap mementingkan kepentingan sendiri dari manajemen internal. Menurut Kien, *et al.* (2004), manajemen perusahaan harus memiliki strategi yang baik untuk memaksimalkan nilai, karena apabila tidak, eksposur risiko pasar bagi perusahaan akan meningkat dan diikuti dengan timbulnya risiko sistematis. Dengan munculnya risiko ini, biaya modal perusahaan akan meningkat, serta menyebabkan berkurangnya profitabilitas perusahaan yang disebabkan oleh meningkatnya biaya transaksi seiring dengan turunnya likuiditas pasar saham.

Value of The Firm

Menurut Oktarina (2018), citra baik buruknya suatu perusahaan di kalangan publik dapat dilihat dari nilai perusahaan. Dengan citra perusahaan yang baik, masyarakat dan investor menjadi tertarik, lebih yakin dan percaya terhadap perusahaan, baik itu menggunakan barang/jasa perusahaan maupun menanamkan modal di perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki citra buruk, masyarakat dan investor cenderung menghindari dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, *value of the firm* diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan berdasarkan pada tinggi rendahnya harga saham perusahaan (Majid, *et al.*, 2020). Harga saham perusahaan ini ditentukan oleh banyaknya penawaran dan permintaan masyarakat terhadap perusahaan yang terjadi di pasar modal. Tingginya permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal ini menunjukkan penilaian masyarakat terhadap perusahaan. Menurut Oktarina (2018), tingginya harga saham suatu perusahaan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, sehingga hal ini juga berdampak pada meningkatnya tingkat kepercayaan masyarakat terhadap prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan utama perusahaan, karena dengan tujuan tersebut kesejahteraan para investor juga ikut meningkat. Berdasarkan paparan tersebut, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu ukuran kinerja perusahaan yang digunakan oleh masyarakat maupun investor dengan melihat tinggi rendahnya harga saham perusahaan.

Corporate Governance

Corporate governance adalah suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar kekuatan dan kewenangan yang ada di perusahaan seimbang untuk menjamin eksistensi dan pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemangku kepentingan (Cadbury Committee, 1992). Tata kelola perusahaan adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang bertujuan untuk mengelola risiko dengan melakukan pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi para investor dalam jangka panjang (Aprilliadia & Pohan, 2020). Setiap perusahaan wajib melaksanakan *good corporate governance* agar eksistensi perusahaan untuk jangka panjang dapat terjaga (Islami, 2018). Dalam penelitian ini, *corporate governance* diprosikan dengan tiga indikator, yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan komisaris independen.

Ukuran dewan direksi adalah banyaknya direksi dalam satu dewan perusahaan yang bertanggung jawab atas pengurusan perseroan untuk kepentingan dan tujuan perseroan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Dewan komisaris sebagai inti perusahaan berperan penting dalam hal penerapan tata kelola perusahaan, yaitu dengan mengawasi proses pelaporan keuangan, memberikan nasihat kepada direksi dan menilai kualitas *corporate governance* suatu perusahaan. Komisaris independen

adalah penasehat yang memberikan saran, pendapat, dan masukan yang membantu untuk mencapai tujuan perusahaan (Warsono, *et al.*, 2009). Komisaris independen bertugas memastikan dan meninjau kinerja dewan komisaris dalam hal pengawasan, apakah pengawasan tersebut sudah efektif dan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Cost of Capital

Biaya modal adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor sebelum menanamkan modal di perusahaan (Husnan, 1997). Menurut Linardi, *et al.* (2019), biaya modal merupakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan karena sudah menggunakan modal perusahaan dalam kegiatan investasi. Dengan biaya modal, perusahaan dapat mengukur banyaknya uang yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk mengimbangi biaya yang dibayarkan di muka dan mencapai keuntungan, serta menganalisis potensi risiko keputusan bisnis di masa depan. Selain perusahaan, investor dan analis menggunakan biaya modal untuk menentukan harga saham dan potensi tingkat pengembalian dari saham yang diakuisisi (Saalmuller, 2022). Dalam penelitian ini, biaya modal diproses dengan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC).

Urgensi Penelitian

Peneliti melakukan pengembangan terhadap penelitian Febiyanti & Hersugondo (2022). Berbeda dengan penelitian tersebut, peneliti mengembangkan variabel dependen dan menambahkan variabel kontrol yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yeh, *et al.* (2020). Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti adalah *Price to Book Value* (PBV). Kemudian, variabel kontrol yang ditambahkan oleh peneliti adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan ukuran perusahaan (*firm size*). *Return on Assets* (ROA) menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba (Linardi, *et al.*, 2019). *Return on Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal saham perusahaan (Oktarina, 2018). Ukuran perusahaan menunjukkan tingkat aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat aktiva ini dapat berpengaruh pada keuntungan yang diperoleh perusahaan berdampak juga pada *value* perusahaan (Margono & Gantino, 2021).

Perbedaan lainnya yaitu tahun penelitian yang digunakan lebih baru dibandingkan peneliti sebelumnya. Periode penelitian yang dipakai adalah tahun 2017—2021. Dengan adanya penambahan variabel dan perubahan periode pada penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu akuntansi dan menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi bagi pembaca.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Value of The Firm*

Corporate governance adalah tata kelola perusahaan yang mengelola, mengatur, dan mengawasi jalannya aktivitas perusahaan untuk meningkatkan *value* perusahaan dan merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada karyawan, pemangku kepentingan, masyarakat, kreditor, dan lainnya (Azmy, *et al.*, 2019). Menurut Islami (2018), tata kelola perusahaan adalah suatu sistem perusahaan yang digunakan untuk mengendalikan dan mengawasi aktivitas perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan dan menciptakan *value* bagi para pemangku kepentingan. Dari penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* merupakan suatu sistem perusahaan yang menjalankan fungsi pengendalian, pengawasan, pengelolaan, dan pengaturan terhadap segala aktivitas perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan *value* perusahaan dan menyejahterakan pihak-pihak yang berkepentingan.

Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, aktivitas perusahaan dapat terus dikontrol, sehingga menghasilkan kinerja perusahaan yang efektif. Hal ini juga membantu perusahaan untuk terhindar dari risiko maupun memaksimalkan laba yang diperolehnya, sehingga tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai (Kurniawan & Susan, 2020). Dengan demikian, tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu kinerja perusahaan berjalan dengan efektif dan memaksimalkan *value* perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Priharta, *et al.* (2022), tata kelola perusahaan yang baik memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Purba, *et al.* (2021) menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko (2020)

menunjukkan bahwa *independent commissioners* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *board of directors* memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Armeliyas & Patrisia (2020) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris dan komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

H1. *Board of Commissioners berpengaruh positif terhadap value of the firm.*

H2. *Board of Directors berpengaruh positif terhadap value of the firm.*

H3. *Independent Commissioners berpengaruh positif terhadap value of the firm.*

Pengaruh Cost of Capital terhadap Value of The Firm

Menurut Febiyanti & Hersugondo (2022), biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang harus didapatkan oleh perusahaan untuk memperoleh modal atau dana yang akan digunakan untuk mendanai investasi atau kegiatan operasional perusahaan. Biaya modal membantu perusahaan untuk mengukur banyaknya uang yang harus dihasilkan oleh perusahaan untuk mengimbangi biaya yang dibayarkan di muka dan mencapai keuntungan, serta menganalisis potensi risiko keputusan bisnis di masa depan. Dengan meminimumkan biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, perusahaan juga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Selain perusahaan, investor dan analis menggunakan biaya modal untuk menentukan harga saham dan potensi tingkat pengembalian dari saham yang diakuisisi (Saalmuller, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kartinah, *et al.* (2021), terdapat pengaruh biaya modal yang diukur dengan *Weighted Averaged Cost of Capital* (WACC) terhadap PBV. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hussain *et al.*, (2021), *cost of capital* menghasilkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm performance*.

H4. *Cost of capital berpengaruh negatif terhadap value of the firm.*

Pengaruh Corporate Governance terhadap Cost of Capital

Biaya modal merupakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan atas penggunaan modal perusahaan dalam kegiatan investasi (Linardi, *et al.*, 2019). Ketika memilih dana alternatif, manajer harus mempertimbangkan biaya modal terlebih dahulu dengan manfaat yang didapatkan dari utang yang diperoleh (Febiyanti & Hersugondo, 2022). Oleh karena itu, manajer harus pintar-pintar dalam memilih struktur modal yang optimal. Manajer juga dapat mewujudkan *good corporate governance* dengan mengurangi asimetri informasi antara investor dengan manajer (Javaid, *et al.*, 2021). Dengan berkurangnya asimetri informasi tersebut, perusahaan dapat mewujudkan transparansi yang dapat mengurangi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Febiyanti & Hersugondo (2022) menunjukkan bahwa *corporate governance* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of capital*. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Javaid, *et al.* (2021) menunjukkan hubungan negatif signifikan antara tata kelola perusahaan dengan biaya modal.

H5. *Board of Commissioners berpengaruh negatif terhadap cost of capital.*

H6. *Board of Directors berpengaruh negatif terhadap cost of capital.*

H7. *Independent Commissioners berpengaruh negatif terhadap cost of capital*

Cost of Capital Mampu Memediasi Hubungan antara Corporate Governance dengan Value of The Firm

Menurut Febiyanti & Hersugondo (2022), mekanisme tata kelola perusahaan yang efektif dapat memengaruhi kinerja perusahaan, mengurangi asimetri informasi dan *agency cost*, serta biaya modal. Berdasarkan teori, penerapan *good corporate governance* dengan melakukan transparansi perusahaan dapat membuat biaya modal perusahaan menjadi lebih rendah. Dengan biaya modal yang rendah tersebut, laba perusahaan akan meningkat karena perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Laba yang diperoleh perusahaan ini juga akan berdampak pada *value* perusahaan (Margono & Gantino, 2021). Dengan demikian, Peneliti ingin menguji apakah ada peran mediasi dari *cost of capital* pada *corporate governance* dan *value of the firm*.

H8. *Cost of capital mampu memediasi hubungan antara board of commissioners dengan value of the firm.*

H9. *Cost of capital mampu memediasi hubungan antara board of directors dengan value of the firm.*

H10. *Cost of capital mampu memediasi hubungan antara independent commissioners dengan value of the firm.*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan beberapa kriteria berikut ini.

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017—2021.
2. Laporan keuangan perusahaan telah diaudit dan dipublikasikan.

Definisi Operasional Variabel

Value of The Firm

Menurut Oktarina (2018), *value of the firm* menggambarkan tingkat penilaian masyarakat terhadap citra atau performa perusahaan dalam mengelola dan menjalankan kegiatan usahanya. Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel *value of the firm* adalah *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan berdasarkan pada tinggi rendahnya harga saham perusahaan (Majid, *et al.*, 2020).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Corporate Governance

Corporate governance adalah suatu sistem yang digunakan oleh perusahaan untuk mengatur jalannya kegiatan operasional suatu perusahaan (Jakpar, *et al.*, 2019). Peneliti menggunakan Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, dan Komisaris Independen sebagai indikator variabel *corporate governance*.

Dewan direksi memegang peranan penting dalam perusahaan karena memiliki wewenang untuk mengurus, menetapkan kebijakan dan strategi perusahaan (Azmy, *et al.*, 2019).

Ukuran dewan direksi = \sum anggota dewan direksi

Menurut Febiyanti & Hersugondo (2022), dewan komisaris merupakan inti perusahaan yang berperan sebagai pelaksana tata kelola perusahaan dan mengawasi kegiatan operasional perusahaan.

Ukuran dewan komisaris = \sum anggota dewan komisaris

Komisaris independen merupakan anggota dewan yang tidak memiliki hubungan para pemangku kepentingan perusahaan (Dewi, *et al.*, 2018).

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\sum \text{Komisaris independen}}{\sum \text{Anggota dewan komisaris}}$$

Cost of Capital

Biaya modal adalah biaya yang ditanggung oleh perusahaan karena sudah menggunakan modal perusahaan dalam kegiatan investasi (Linardi, *et al.*, 2019). Dalam penelitian ini, biaya modal diprosikan dengan Weighted Average Cost of Capital (WACC).

$$WACC = \{(D \times Rd) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times re)\}$$

Keterangan:

D = Tingkat modal

Rd = Biaya utang (*cost of debt*)

Tax = Tingkat pajak

E = Tingkat modal dan ekuitas

Re = Biaya ekuitas (*cost of equity*)

Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung komponen-komponen dari rumus WACC.

$$D = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total utang \& ekuitas}} \times 100\%$$

$$Rd = \frac{\text{Beban bunga}}{\text{Total utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tax} = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba bersih sebelum pajak}} \times 100\%$$

$$E = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Total utang \& ekuitas}} \times 100\%$$

$$Re = Rf + \beta (Rm - Rf)$$

Keterangan:

Rf = Risk free rate

Rm = Market return

β = Beta

Risk free rate (Rf) dihitung dengan mencari rata-rata (*average*) suku bunga SBI per tahun. Suku bunga SBI yang digunakan adalah BI 7-day (Reverse) Repo Rate dari tahun 2017 hingga tahun 2021. Rumus yang digunakan untuk menghitung *market return* dan beta adalah sebagai berikut.

$$Rm = \frac{IHSgt - IHSgt1}{\text{Total utang \& ekuitas}}$$

$$\beta = \frac{\text{Covariance (Ra, Rm)}}{\text{Variance (Rm)}}$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang sengaja dibuat konstan atau dikendalikan untuk menghindari adanya pengaruh dari faktor-faktor eksternal yang tidak teliti terhadap pengaruh variabel independen ke variabel dependen (Sugiyono, 2017). Pada penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan (*firm size*), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE). Berikut ini adalah rumus-rumus yang digunakan untuk mengukur variabel kontrol.

Ukuran perusahaan = Ln Total aset

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan basis analisis regresi. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan program SmartPLS 4.0 yang sudah mendukung estimasi model regresi tunggal maupun ganda, baik dengan intercept maupun tanpa intercept, serta memberikan koefisien regresi yang tidak standar dan standar (Ringle, *et al.*, 2022). Berikut ini adalah persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

$$Y1 = \alpha + \beta1 B_Com + \beta2 Firm_Size + e1$$

$$Y2 = \alpha + \beta1 B_Dir + \beta2 Firm_Size + e2$$

$$Y3 = \alpha + \beta1 Ind_Com + \beta2 Firm_Size + e3$$

Keterangan:

Y = *Price to Book Value*

α = Konstanta

B_Com = Ukuran dewan komisaris

B_Dir = Ukuran dewan direksi

Ind_Com = Komisaris independen

Firm_Size = Ukuran perusahaan

$\beta1 - \beta2$ = Koefisien regresi

e = *Standard Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif yang dihasilkan.

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

No.	Variabel	N	Mean	Minimum	Maximum	Standard Deviation
1.	Ukuran Dewan Komisaris (X ₁)	871	3,793	1	14	1,803
2.	Ukuran Dewan Direksi (X ₂)	871	4,527	1	14	2,109
3.	Komisaris Independen (X ₃)	871	0,385	0	1	0,131
4.	Biaya Modal (Z)	871	0,038	-1,348	1,627	0,169
5.	<i>Value of The Firm</i> (Y)	871	1,206	-0,979	5,491	1,190

Sumber: Data Diolah (2022)

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Value of The Firm*

Tabel 2

Uji Hipotesis *Corporate Governance* terhadap PBV

Variabel	Intercept	Coefficients	T value	p value	Keterangan
Ukuran dewan komisaris	-1,191	0,018	0,627	0,531	Tidak berpengaruh
Ukuran dewan direksi	-0,969	0,027	1,126	0,261	Tidak berpengaruh
Komisaris Independen	-1,895	1,303	4,318	0	Berpengaruh

Sumber: Data Diolah (2022)

Berikut ini adalah persamaan regresi yang terbentuk dari ketiga variabel tersebut.

$$Y = -1,191 + 0,018 B_Com + 0,082 Firm_Size$$

$$Y = -0,969 + 0,027 B_Dir + 0,072 Firm_Size$$

$$Y = -1,895 + 1,303 Ind_Com + 0,092 Firm_Size$$

Berdasarkan uji hipotesis, dapat diketahui bahwa nilai *p value* dari variabel ukuran dewan komisaris (X₁) dan ukuran dewan direksi (X₂) menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yaitu 0,531 dan 0,261. Dengan nilai tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Ha₁ dan Ha₂ ditolak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Thendean & Meita (2019) dan Mastuti & Prastiwi (2021) bahwa ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Widiatmoko (2020) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi memberikan pengaruh pada nilai perusahaan dan penelitian Armeliyas & Patrisia (2020) menunjukkan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin besarnya ukuran dewan komisaris dan ukuran dewan direksi dapat menyebabkan

minimnya hasil diskusi yang bermanfaat bagi perusahaan dan waktu pengambilan keputusan menjadi kurang efisien karena adanya perdebatan (Mastuti & Prastiwi, 2021). Menurut Khoirunnisa & Aminah, (2022), efektivitas proses komunikasi, koordinasi, dan kinerja perusahaan dapat menurun karena besarnya proporsi dewan direksi di perusahaan, sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun. Menurut Oktari, *et al.* (2018), dewan komisaris memiliki dua kecenderungan, yaitu peran komisaris yang terlalu kuat di perusahaan dan terlalu lemah ketika menjalankan fungsi pengawasan. Peran komisaris yang terlalu kuat di perusahaan terjadi ketika mewakili pemegang saham mayoritas, komisaris sering mengintervensi direksi dan curiga yang berlebihan. Lemahnya peran komisaris ketika menjalankan fungsi pengawasan disebabkan karena posisi direksi yang terlalu kuat dan enggan membagi kewenangannya membuat efektivitas komisaris menjadi terhambat.

Variabel komisaris independen (X3) memiliki nilai *p value* sebesar 0, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian Armeliyas & Patrisia (2020) dan Hidayat, *et al.* (2021). Penelitian Priharta, *et al.* (2022) juga menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian Widiatmoko (2020) dan Purba, *et al.* (2021) menunjukkan bahwa variabel komisaris independen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Armeliyas & Patrisia (2020), dengan adanya komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan dan transparansi perusahaan, sehingga asimetri informasi dan implikasi biaya pengawasan perusahaan dapat berkurang. Dengan adanya hal tersebut, perusahaan menjadi lebih efisien dan nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini juga sejalan dengan teori *stewardship* yang mengatakan bahwa adanya *corporate governance* suatu perusahaan yang baik, maka perusahaan dapat merancang strategi sebaik mungkin, sehingga usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercapai (Febiyanti & Hersugondo, 2022).

Pengaruh *Cost of Capital* terhadap *Value of The Firm*

Tabel 3

Uji Hipotesis *Cost of Capital* terhadap PBV

Variabel	Coefficients	T value	p value	Keterangan
Biaya Modal	0,498	2,107	0,035	Berpengaruh

Sumber: Data Diolah (2022)

Variabel biaya modal (*cost of capital*) terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *p value* kurang dari 0,05, yaitu 0,035. Dari nilai *p value* tersebut, dapat dikatakan bahwa variabel biaya modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha4 ditolak. Artinya, apabila biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan semakin tinggi, maka ada kecenderungan positif untuk memperoleh tingkat nilai perusahaan yang semakin besar juga. Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian Kartinah, *et al.* (2021) bahwa terdapat pengaruh biaya modal yang diukur dengan *Weighted Averaged Cost of Capital* (WACC) terhadap PBV. Akan tetapi, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Hussain, *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa *cost of capital* berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap *firm performance*.

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Cost of Capital*

Tabel 4

Uji Hipotesis *Corporate Governance* terhadap *Cost of Capital*

Variabel	Coefficients	T value	p value	Keterangan
Ukuran dewan komisaris	-0,002	0,6	0,548	Tidak berpengaruh
Ukuran dewan direksi	0	0,077	0,939	Tidak berpengaruh
Komisaris Independen	-0,040	0,926	0,355	Tidak berpengaruh

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji hipotesis, dapat diketahui bahwa variabel ukuran dewan komisaris (X1), ukuran dewan direksi (X2), dan komisaris independen (X3) memiliki nilai *p value* lebih dari 0,05 dan menunjukkan arah hubungan yang negatif. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa ketiga variabel *Corporate Governance* tersebut tidak berpengaruh terhadap *Cost of Capital*, sehingga Ha5, Ha6, dan Ha7 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* pada penelitian ini belum dapat memberikan peningkatan maupun penurunan pada biaya modal perusahaan. Hasil uji hipotesis penelitian sejalan dengan penelitian Sa'diyah, *et al.* (2020). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Febiyanti & Hersugondo (2022) dan Javaid, *et al.* (2021) menunjukkan hasil yang sebaliknya dengan hasil penelitian ini. Penerapan *corporate governance* yang baik seharusnya dapat mengurangi biaya modal perusahaan yang dipicu oleh asimetri informasi (Tintia & Muslih, 2020).

Pengaruh Efek Mediasi *Cost of Capital*

Tabel 5

Uji Hipotesis Efek Mediasi *Cost of Capital*

Pengaruh Mediasi	Coefficients	T value	p value	Keterangan
Ukuran Dewan Komisaris -> Biaya Modal -> PBV	-0,001	0,495	0,621	Tidak signifikan
Ukuran Dewan Direksi -> Biaya Modal -> PBV	0	0,079	0,937	Tidak signifikan
Komisaris Independen -> Biaya Modal -> PBV	-0,002	0,843	0,399	Tidak signifikan

Sumber: Data Diolah (2022)

Hasil uji efek mediasi variabel *Cost of Capital* yang dilakukan pada pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Value of The Firm* menunjukkan tidak adanya pengaruh efek mediasi. Hal ini dikarenakan hasil nilai *p value* pada ketiga uji hipotesis efek mediasi ini menghasilkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa Ha8, Ha9, dan Ha10 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel biaya modal pada penelitian ini tidak memberikan pengaruh efek mediasi pada hubungan *Corporate Governance* dengan *Value of The Firm*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Febiyanti & Hersugondo (2022).

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance* terhadap *value of the firm*, pengaruh *cost of capital* terhadap *value of the firm*, pengaruh *corporate governance* terhadap *cost of capital*, dan pengaruh biaya modal dalam memediasi hubungan antara *corporate governance* dengan *value of the firm*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017—2021.

Berdasarkan hasil penelitian, *corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen mampu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan sejalan dengan penelitian Armelias & Patrisia (2020) dan Hidayat, et al. (2021)., tetapi tidak sejalan dengan penelitian Widiatmoko (2020) dan Purba, et al. (2021). Kemudian, hasil pengujian menggunakan variabel *cost of capital* sebagai variabel mediasi terbukti belum mampu memediasi hubungan antara variabel *corporate governance* dengan *value of the firm*. Hasil uji efek mediasi tersebut tidak serupa dengan hasil penelitian Febiyanti & Hersugondo (2022) yang menunjukkan adanya efek mediasi *cost of capital* terhadap hubungan antara *corporate governance* dengan profitabilitas.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini, secara teoretis dapat membuktikan bahwa dengan tata kelola perusahaan yang baik, maka nilai suatu perusahaan dapat ikut meningkat. Dalam hal ini, peran komisaris independen sebagai pengawas dalam suatu perusahaan dapat memberikan pengaruhnya terhadap pencapaian tujuan perusahaan berupa peningkatan nilai perusahaan. Dengan pengawasan dan evaluasi komisaris independen yang baik, perusahaan dapat menunjukkan sinyal positif kepada investor, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat karena adanya investasi yang dilakukan oleh investor. Tidak hanya itu, objektivitas dalam mengevaluasi kinerja manajemen perusahaan dan jaminan adanya perlakuan yang adil untuk pemegang saham minoritas dapat terlaksana dengan adanya peranan komisaris independen. Dengan demikian secara teoretis, *good corporate governance* melalui peran komisaris independen di perusahaan memegang peranan yang penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Secara praktis, komposisi komisaris independen yang digunakan dalam penelitian ini secara rata-rata sudah melebihi 30% (tiga puluh persen), yaitu 38,5%. Hasil pengujian hipotesis juga membuktikan bahwa komisaris independen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan besaran komposisi tersebut, hasil analisis secara intuitif menyarankan bahwa adanya penambahan komisaris independen di perusahaan akan berdampak terhadap meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memerhatikan komposisi komisaris independen, misalnya dengan menambah jumlah komisaris independen. Hal ini dikarenakan dengan komposisi komisaris independen di suatu perusahaan yang tepat, maka fungsi pengawasan yang dilakukan dapat berjalan lebih efektif, efisien, dan sesuai dengan aturan yang berlaku.

Keterbatasan Penelitian

1. Faktor yang memengaruhi *value of the firm* pada penelitian ini hanya terdiri dari tiga variabel, yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, dan komisaris independen, sedangkan masih terdapat faktor *corporate governance* lainnya yang dapat memengaruhi *value of the firm*.
2. Penulisan data laporan keuangan perusahaan terdapat perbedaan format dan mata uang yang digunakan dalam laporan keuangan, sehingga harus melakukan penyesuaian kembali atau konversi mata uang terlebih dahulu.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang diberikan peneliti, yaitu sebagai berikut.

1. Perusahaan
Perusahaan diharapkan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk menjadi acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan memerhatikan komposisi komisaris independen yang berperan di perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya
Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan proksi lain terkait *value of the firm*. Proksi berbasis akuntansi lainnya dan berbasis pasar diharapkan dapat memperluas hasil penelitian, misalkan menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dan/atau Tobin's Q sebagai proksi berbasis

pasar. Kemudian, proksi lain terkait variabel independen yang dapat ditambahkan adalah struktur kepemilikan perusahaan dapat berupa kepemilikan institusional maupun kepemilikan manajerial, komite audit, frekuensi rapat dewan, maupun lainnya. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan variabel lain yang dapat digunakan sebagai variabel kontrol

DAFTAR PUSTAKA

- ACGA. (2003). CG Watch. Diambil 16 Oktober 2022, dari ACGA website: <https://www.acga-asia.org/cgwatch.php>
- ACGA, & CLSA. (2018). Hard decisions: Asia faces tough choices in CG reform. In *CG Watch 2018*. Diambil dari <https://www.acga-asia.org/cgwatch-detail.php?id=362>
- ACGA, & CLSA. (2021). Future promise Aligning governance and ESG in Asia. In *CG Watch 2020*. <https://doi.org/10.1093/spp/15.1.67>
- Aprilliadia, T., & Pohan, E. S. (2020). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Eksistensi*, 9(1).
- Armeliyas, M., & Patrisia, D. (2020). *The Effect of Internal Corporate Governance Mechanism on Corporate Values*. 124, 1005–1018. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.170>
- Asma, R., & Redawati. (2018). Pengaruh Mekanisme GCG, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Kebijakan Pendanaan. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 2(1), 71–85. <https://doi.org/10.31842/jurnal-inobis.v2i1.62>
- Azmy, A., Anggreini, D. R., & Hamim, M. (2019). Effect Of Good Corporate Governance On Company Profitability RE & Property Sector In Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 18–33. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.457>
- Bisnis.com. (2022, Juni 25). B20 Indonesia Dukung Standardisasi Global Laporan Berkelanjutan Berbasis Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola Usaha. *Bisnis.com*.
- Budiningsih, B. A. S., Kristanto, A. T., & Agustinawansari, G. (2021). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. *EXERO : Journal of Research in Business and Economics*, 4(1), 84–126. <https://doi.org/10.24071/exero.v4i1.5027>
- Cadbury Committee. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- David, H. J., Schoorman, E. D., & Donaldson. (1997). Toward A Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20–47.
- Dewi, A. S., Sari, D., & Abaharis, H. (2018). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 3(3), 445–454. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i3.3530>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship Theory or Agency Theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16, 49–65.
- Febiyanti, E., & Hersugondo, H. (2022). Corporate Governance and Profitability: The Role of Cost of Capital as Mediation. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(2), 460–474. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i2.7548>

- Gul, S., & Rashid, A. (2018). The Impact of Corporate Governance on Firm Value: The Case of Small, Medium, and Large Cap Firms. *Pakistan Business Review*, 20(2). <https://doi.org/10.46745/ilma.jbs.2016.12.01.16>
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. V. (2021). Penerapan Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.46799/jst.v1i10.164>
- Husnan, S. (1997). *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Hussain, F., Ahmad, A., Khan, A., Khan, M. N., Jan, K., Rashid, A., & Rehman, Z. ur. (2021). The Cost of Capital and Firm Performance: An Empirical Evidence from Pakistan. *Ilkogretim Online - Elementary Education Online*, 20(4), 3028–3038. <https://doi.org/10.17051/ilkonline.2021.04.346>
- Islami, N. W. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal JIBEKA*, 12(1), 54–58. <https://doi.org/10.36407/jmsab.v2i3.93>
- Jakpar, S., Tinggi, M., Hui, T. K., Johari, A., & Myint, K. T. (2019). Analysis of Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *International Journal of Business and Social Science*, 10(1), 118–133. <https://doi.org/10.30845/ijbss.v10n1p14>
- Javaid, A., Nazir, M. S., & Fatima, K. (2021). Impact of corporate governance on capital structure: mediating role of cost of capital. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/jeas-09-2020-0157>
- Kartinah, D., Jhoansyah, D., & Z, F. M. (2021). Analyze Return on Equity and Weighted Average Cost of Capital Linkages to Firm Value. *Almana : Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(1), 1–6. <https://doi.org/10.36555/almana.v5i1.1411>
- Khoirunnisa, S., & Aminah, I. (2022). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks Kompas100 Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *Prosiding SNAM PNJ*, 1–10. Diambil dari <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/5722>
- Kien, P., Suchard, J., & Jason, Z. (2004). Biaya Modal Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja: Bukti Dari Perusahaan Australia. *Jurnal Keuangan*, 6(1), 1–28.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum GCG Indonesia*. Jakarta.
- Kurniawan, A., & Susan, M. (2020). Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Profitabilitas Sektor IUT Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Akuntansi)*, 4(3), 1870–1885.
- Linardi, A. C., Agustina, A., Alimwiyono, C., Perdana, E., Setiadi, G., Jonathan, J., ... Octavianus, R. J. N. (2019). Pengaruh WACC Terhadap ROA Dan DER Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal PROFIT: Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi*, 6(2), 89–100.
- Majid, S. R., Titisari, K. H., & Nurlaela, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Komite Audit Dan Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan. *JRAK*, 11(1), 1–18.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (2021). The Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend

- Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Mastuti, A. N., & Prastiwi, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Dewan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas. *Jurnal PETA*, 6(2), 222–238.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Oktari, V., Mela, N. F., & Zarefar, A. (2018). The Influence of Good Corporate Governance on Company Value in Jakarta Islamic Index Companies. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis*, 11(1), 69–78. Diambil dari <http://jurnal.pcr.ac.id>
- Oktarina, D. (2018). The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 86–92. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>
- Priharta, A., Buana, Y., Diana, & Sintarini, F. (2022). Corporate Governance dan Kinerja Keuangan: Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Governance*, 3(1), 16–28.
- Purba, S. T., Pasaribu, D., & Simanjuntak, W. A. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 4(2), 140–150. <https://doi.org/10.46880/jsika.Vol4No2.pp140-150>
- Ringle, C. M., Wende, S., & Becker, J.-M. (2022). SmartPLS 4. Diambil 15 Januari 2023, dari SmartPLS website: <https://www.smartpls.com>
- Sa'diyah, N. H., Susyanti, J., & Saraswati, E. (2020). Analisis Tax Avoidance, Firm Size Dan Good Corporate Governance Terhadap Cost Of Capital. *e-Jurnal Riset Manajemen*, 9(24), 1–15.
- Saalmuller, L. (2022). Cost of Capital: What it is & How to calculate it. Diambil 20 Oktober 2022, dari HBS Online website: <https://online.hbs.edu/blog/post/cost-of-capital>
- Safitri, V. A. D., & Nani, D. A. (2021). Does Good Corporate Governance and Eco-Efficiency Really Contribute To Firm Value? an Empirical Study in Indonesian State-Owned Enterprises (Soes). *Akuntabilitas*, 15(1), 73–88. <https://doi.org/10.29259/ja.v15i1.12526>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunardi, N. (2020). Penilaian Kinerja Keuangan menggunakan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) dengan Time Series Approach pada Industri Semen di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma*, 3(2), 184–194.
- Thendean, C. A., & Meita, I. (2019). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Dan Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 21(2), 152–162. <https://doi.org/10.34209/equ.v21i2.641>
- Tintia, D., & Muslih, M. (2020). PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, FREKUENSI PERTEMUAN KOMITE AUDIT DAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE TERHADAP BIAYA EKUITAS (Studi Pada Perusahaan jasa Sektor

- Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar pada Bursa Ef. *e-Proceeding of Management*, 7(2), 2993–3006.
- Verhezen, P., & Raby, G. (2019). Is Indonesia serious about corporate governance? Diambil 3 Oktober 2022, dari SGPP Indonesia website: <https://sr.sgpp.ac.id/post/is-indonesia-serious-about-corporate-governance>
- Warsono, S., Amalia, F., & Rahajeng, D. K. (2009). *Corporate Governance, Concept and Model*. Yogyakarta: Center for Good Corporate Governance.
- Widiatmoko, J. (2020). Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Firm Value. *Relevance: Journal of Management and Business*, 3(1), 13–25. <https://doi.org/10.22515/relevance.v3i1.2345>
- Yeh, C. C., Lin, F., Wang, T. S., & Wu, C. M. (2020). Does corporate social responsibility affect cost of capital in China? *Asia Pacific Management Review*, 25(1), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2019.04.001>