

BAB V

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *firm value* dengan *financial performance* sebagai mediasi pada perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2025 adalah sebagai berikut:

1. *Gender diversity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa keberadaan keragaman gender dalam jajaran dewan direksi memberikan kontribusi yang nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keterlibatan perempuan dalam struktur dewan tidak hanya berfungsi sebagai representasi kesetaraan, melainkan juga berperan aktif dalam memperkuat fungsi pengawasan, memperluas sudut pandang dalam pengambilan keputusan strategis, serta menekan potensi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen. Dengan demikian, semakin tinggi proporsi keterwakilan perempuan dalam dewan direksi pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, maka semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap nilai perusahaan tersebut.
2. *Board size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa besar atau kecilnya jumlah anggota dewan komisaris justru memberikan pengaruh yang berarti

terhadap penilaian pasar atas nilai perusahaan, meskipun arahnya berlawanan dengan yang dihipotesiskan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa penambahan jumlah anggota dewan justru berasosiasi dengan penurunan nilai perusahaan, sebab dewan yang berukuran besar cenderung menghadapi kendala koordinasi, perbedaan opini, serta lambatnya proses pengambilan keputusan, sehingga pasar menilai ukuran dewan komisaris yang terlalu besar sebagai sinyal kurang efisiennya tata kelola perusahaan.

3. *Managerial ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen belum mampu menjadi faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena penyelarasan kepentingan antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal belum berjalan secara optimal, sehingga kepemilikan saham oleh manajemen tidak serta-merta mendorong manajemen untuk bertindak demi kepentingan jangka panjang pemegang saham.
4. *Financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Hasil pengujian membuktikan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola aset secara efisien, serta memenuhi kewajiban keuangannya, sehingga

memberikan sinyal positif kepada investor dan pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham serta nilai perusahaan secara keseluruhan.

5. *Gender diversity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial performance*. Hasil ini menunjukkan bahwa besar-kecilnya proporsi perempuan dalam jajaran direksi belum mampu menjadi faktor determinan yang secara nyata mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu pengangkatan perempuan sebagai dewan direksi atau komisaris cenderung dilatarbelakangi oleh hubungan kekerabatan dibandingkan pertimbangan kompetensi maupun keahlian profesional. Sehingga keberadaan perempuan dalam dewan direksi atau komisaris belum mampu memberikan kontribusi yang berarti terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
6. *Board size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan. hubungan positif antara *board size* dan kinerja perusahaan terjadi ketika tambahan anggota dewan mampu memberikan nilai tambah berupa keahlian, pengalaman, dan akses terhadap sumber daya strategis yang mendukung proses pengambilan keputusan. Dengan demikian, dewan yang lebih besar mampu meningkatkan efektivitas

tata kelola perusahaan melalui pengawasan yang lebih optimal, penyediaan informasi yang lebih beragam, serta kualitas keputusan strategis yang lebih baik. Faktor-faktor tersebut pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan financial performance perusahaan.

7. *Managerial ownership* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *financial performance*. Temuan ini mengindikasikan secara konseptual, kepemilikan saham oleh manajemen dipandang sebagai mekanisme untuk menyelaraskan kepentingan antara agen dan prinsipal. Namun, implementasinya pada perusahaan menunjukkan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen umumnya sangat terbatas, bahkan dapat dikatakan hanya bersifat simbolis.
8. Hubungan *gender diversity* terhadap *firm value* tidak dapat dimediasi oleh *Financial performance*. Hasil pengujian *sobel* menunjukkan bahwa pengaruh keragaman gender terhadap nilai perusahaan hanya terjadi secara langsung, dan tidak melalui penguatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa kontribusi perempuan dalam dewan direksi tidak dapat mendorong perbaikan profitabilitas, yang dapat peningkatan nilai perusahaan.
9. Hubungan *board size* terhadap *firm value* dapat dimediasi oleh *Financial performance*. Hasil pengujian *sobel* menunjukkan bahwa baik pengaruh langsung maupun tidak langsung antara ukuran

dewan komisaris dan nilai perusahaan berpengaruh secara signifikan. Artinya, keberadaan dewan komisaris dengan jumlah anggota yang lebih banyak memungkinkan pelaksanaan fungsi pengawasan menjadi lebih efektif serta mendorong penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik dalam setiap aktivitas perusahaan, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

10. Hubungan *managerial ownership* terhadap *firm value* tidak dapat dimediasi oleh *Financial performance*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, dan juga kinerja keuangan. Secara keseluruhan, hasil ini membuktikan bahwa peningkatan atau penurunan proporsi kepemilikan saham oleh manajemen tidak secara otomatis diikuti oleh peningkatan *financial performance* yang kemudian berdampak pada *firm value*..

B. IMPLIKASI

a. Implikasi teoritis

Implikasi yang diberikan penelitian ini sangat penting karena secara teoritis memberikan bukti sekaligus memperkaya literatur mengenai hubungan antara *gender diversity*, *board size*, dan *managerial ownership* terhadap *firm value*, selain itu *financial performance* menjadi mediasi diantara ketiga hubungan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *gender diversity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan perempuan dalam jajaran direksi mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif mengenai kualitas tata kelola perusahaan, meskipun belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara langsung. Dengan demikian, hasil penelitian ini lebih mendukung *Signaling Theory*, yang menjelaskan bahwa keberagaman gender menjadi sinyal positif bagi pasar sehingga meningkatkan nilai perusahaan tanpa harus melalui peningkatan profitabilitas perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini mendukung *agency theory* melalui temuan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap *financial performance*, sedangkan pengaruh langsungnya terhadap *firm value* tidak signifikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa peran dewan komisaris lebih efektif dalam meningkatkan kualitas pengawasan, pemberian nasihat strategis, dan efektivitas pengelolaan

perusahaan sehingga terlebih dahulu meningkatkan kinerja keuangan sebelum akhirnya memengaruhi nilai perusahaan. *financial performance* mampu memediasi hubungan antara *board size* dan *firm value*. Temuan tersebut memperkuat konsep mediasi dalam penelitian *corporate governance*, yaitu mekanisme tata kelola perusahaan tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi dapat bekerja melalui peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, *financial performance* merupakan mekanisme penting yang menjelaskan bagaimana efektivitas fungsi dewan dapat diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* maupun *firm value*, sehingga *financial performance* juga tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Temuan ini memberikan indikasi bahwa kepemilikan saham oleh manajemen belum menjadi mekanisme tata kelola yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa efektivitas *managerial ownership* masih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti besarnya proporsi kepemilikan saham, struktur kepemilikan perusahaan, maupun karakteristik industri. Selain itu, penelitian ini membuktikan bahwa *financial performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Temuan tersebut memperkuat teori yang menyatakan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang tinggi akan memperoleh penilaian

positif dari investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, penelitian ini memperkaya literatur mengenai *corporate governance* dengan menunjukkan bahwa tidak semua mekanisme tata kelola perusahaan memberikan pengaruh yang sama terhadap nilai perusahaan. Setiap mekanisme memiliki jalur pengaruh yang berbeda. *Gender diversity* cenderung memberikan sinyal positif yang langsung direspons oleh pasar, sedangkan *board size* lebih banyak meningkatkan nilai perusahaan melalui perbaikan financial performance. Sebaliknya, *managerial ownership* belum menunjukkan efektivitas sebagai mekanisme tata kelola dalam meningkatkan kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.

b. Implikasi praktis

Penelitian ini dapat menjadi informasi terbaru tentang *gender diversity*, *board size*, dan *managerial ownership*, *firm value*, serta *financial performance* pada perusahaan *consumer non-cyclicals* di Indonesia. Bagi pihak manajemen perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *gender diversity* dan pengelolaan *board size* yang optimal dapat menjadi bagian dari upaya memperkuat tata kelola perusahaan. Dewan yang efektif mampu meningkatkan kinerja keuangan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, peningkatan *managerial ownership* saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan perbaikan kinerja keuangan. Bagi investor dan calon investor, hasil

penelitian ini dapat dijadikan salah satu pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi, keputusan investasi sebaiknya tidak hanya didasarkan pada besarnya kepemilikan saham manajemen, tetapi juga mempertimbangkan kualitas tata kelola perusahaan serta kemampuan perusahaan menghasilkan kinerja keuangan yang baik, karena *financial performance* terbukti berperan penting dalam meningkatkan *firm value*. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk mengembangkan penelitian mengenai *corporate governance* dan *firm value* dengan menambahkan mekanisme tata kelola lainnya, menggunakan proksi *financial performance* yang berbeda, atau memperluas objek dan periode penelitian sehingga diperoleh hasil yang lebih komprehensif.

C. KETERBATASAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, adapun keterbatasan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas dikarenakan ketersediaan data historis yang tidak lengkap atau tidak konsisten dari tahun ke tahun, sebab beberapa perusahaan tidak mengunggah *annual report* dan laporan keuangan (LK) secara menyeluruh untuk periode 2021-2025. Akibatnya, data yang diperoleh setiap tahun tidak selalu lengkap dan konsisten. Karena informasi yang digunakan tidak sepenuhnya mewakili kondisi sebenarnya, hal ini dapat berdampak pada hasil

analisis serta menyebabkan terjadinya pengurangan jumlah sampel akhir penelitian.

2. Dalam penelitian ini, indikator *corporate governance* yang digunakan hanya terbatas pada tiga variabel, yaitu *gender diversity*, *board size*, dan *managerial ownership*. Namun, tata kelola perusahaan merupakan konsep yang kompleks dan seharusnya dapat diukur dengan berbagai indikator lain, seperti kepemilikan institusional, independensi dewan komisaris, komite audit, maupun frekuensi rapat dewan. Oleh karena itu, menggunakan hanya tiga indikator dapat mengurangi kedalaman analisis dan pemahaman secara komprehensif mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap kinerja maupun nilai perusahaan.
3. Penelitian ini hanya mencakup data selama periode 2021 hingga 2025. Rentang waktu yang relatif singkat ini membatasi kemampuan untuk mengamati tren jangka panjang dan dampak perubahan tata kelola atau kondisi pasar yang mungkin baru muncul setelah periode tersebut. Selain itu, periode ini juga mencakup sisa dampak masa pandemi Covid-19 yang dapat memberikan efek khusus yang tidak selalu mencerminkan kondisi normal perusahaan, sehingga generalisasi hasil penelitian terhadap kondisi pasar pada periode di luar rentang tersebut perlu dilakukan secara lebih berhati-hati.

D. SARAN

Peneliti berikutnya disarankan untuk menggunakan data yang lebih lengkap dan memperluas periode penelitian agar dapat menangkap tren jangka panjang. Selain itu, peneliti dapat menambah variabel lain yang relevan, seperti kepemilikan institusional, independensi dewan komisaris, komite audit, dan indikator tata kelola lainnya agar analisis menjadi lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan sektor industri lain atau memperluas cakupan wilayah agar hasilnya lebih general dan dapat dibandingkan antar sektor. Di samping itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode analisis tambahan, seperti regresi data panel, guna mengakomodasi dimensi waktu dan perusahaan secara lebih menyeluruh, sehingga hasil penelitian dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai dinamika hubungan antara tata kelola perusahaan, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan dari waktu ke waktu.