



TATA KELOLA MANAJEMEN, PROFITABILITAS, LEVERAGE SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP FIRM VALUE

Suhita Whini Setyahuni^{1*}, Adela Nilal Muna²

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor penting bagi investor sebagai dasar pertimbangan proses evaluasi keputusan. Nilai perusahaan merupakan indikator dalam mencerminkan kekayaan para pemegang sahamnya melalui tingkat pengembalian yang akan diperoleh bagi investor. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji adanya pengaruh *good corporate governance*, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 – 2022. Populasi yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 45 perusahaan selama lima tahun. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tata kelola manajemen dan profitabilitas perusahaan merupakan determinan faktor yang mempunyai implikasi positif terhadap *firm value*. Sementara *leverage* mempunyai implikasi negatif terhadap *firm value*.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Komisaris Independen, Leverage, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

Abstract

Firm value is an important factor for investors in the investment decision making process. Firm value is an indicator that reflects the wealth of its shareholders through the rate of return that will be obtained for investors. The research intends to examine the influence of good corporate governance, profitability and leverage on firm value. This research was conducted on LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 - 2022. The population used in this research was 45 companies for five years. Using the purposive sampling method in sampling resulted in a sample of 122 companies. This study used multiple regression as an analysis technique. From the result, we can conclude that good corporate governance and profitability play role as determinant factor of firm value, by positively impact on firm value. While leverage has negative impact on firm value.

Keyword: *Firm Value, Good Corporate Governance, Board of Commissioner, Profitability, Leverage.*

AFILIASI

Prodi Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Dian Nuswantoro

*Korespondensi:

Email :
hawhinihitah@dsn.dinus.ac.id

DOI: 10.22219/jafin

SEJARAH ARTIKEL

Diterima:
20 Februari 2025

Direview:
3 Maret 2025

Direvisi:
17 Maret 2025

Diterbitkan:
26 Maret 2025

Kantor :
Jurusan Akuntansi, Fakultas
Ekonomi
Universitas Wahid Hasyim
Jl. Menoreh Tengah X/22
Sampangan, Semarang 50236
Central Java, Indonesia.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan (*firm value*) menggambarkan kekayaan para pemilik sahamnya. Tingginya nilai suatu perusahaan menunjukan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh pemilik saham (Brigham & Houston, 2021). Nilai perusahaan adalah indikator utama bagi para *stakeholder* untuk mempertimbangkan keputusan investasi pada suatu perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan, berarti bahwa harga saham juga meningkat sehingga menambah kekayaan para pemilik sahamnya. Tingginya nilai perusahaan akan berdampak baik pada citra perusahaannya (Wardhani et al., 2021). Perusahaan dengan value yang tinggi akan disertai dengan meningkatnya kekayaan para pemilik sahamnya pula, sehingga para stockholder tidak ragu menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan tersebut (Novitasari & Kusumowati, 2021).

Nilai perusahaan sangatlah diperlukan sebab dapat menunjukkan bagaimana kinerja keuangan dari sebuah perusahaan yang pada akhirnya akan membuat para stockholder berkeinginan untuk menginvestasikan sahamnya di perusahaan tersebut (Sutanto et al., 2019). Tingginya nilai suatu perusahaan menjadi magnet untuk para stockholder yang ingin menambah jumlah kepemilikan sahamnya. Selain itu, perusahaan yang dinilai tinggi diperkirakan dapat mendatangkan kekayaan bagi para stockholder, maka dari itu perusahaan menganggap nilai perusahaan menjadi sesuatu yang krusial bagi perusahaan (Kurniawan et al., 2023).

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor menggunakan nilai perusahaan sebagai bagian dari pertimbangan investasi (Santosa et al., 2020). Nilai perusahaan yang baik tidak serta merta tercipta dengan sendirinya, melainkan dengan upaya manajemen perusahaan yang baik pula (Pamungkas & Sari, 2023). Dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan akan selalu berupaya menjaga reputasi bisnisnya agar nilai perusahaan dapat meningkat. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan value tinggi memperlihatkan kekayaan stockholder yang berasal dari tingkat pengembaliannya yang tinggi (Bon & Hartoko, 2022). Nilai perusahaan dapat diamati melalui rasio pengukuran PBV (Mahayati et al., 2021). Rasio PBV mengukur perbandingan antara harga saham dengan book value yang dimiliki perusahaan (Sudiyanto et al., 2020).

Keberhasilan suatu perusahaan dalam mengendalikan manajemen perusahaan dapat diketahui melalui nilai perusahaannya. Selain itu, Meythi et al., (2014) juga mengungkapkan bahwa nilai perusahaan mencerminkan kinerja suatu perusahaan sehingga memberi dampak pada tingkat kepercayaan para investor dan menyebabkan perusahaan berusaha untuk mempertahankannya. Tata kelola perusahaan yang baik (GCG) adalah bagian dari faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dari sisi internal. Penggunaan GCG yang baik merupakan penilaian tersendiri terkait baik atau tidaknya tata kelola perusahaan dapat mencerminkan tingkat nilai perusahaan (Kurniawan et al., 2023). Penelitian yang dilakukan oleh (Fanani et al., 2020) mengenai adanya dampak penerapan GCG pada nilai perusahaan memperoleh hasil bahwa komisaris independen memberi pengaruh yang positif pada nilai perusahaan. Fanani et al. (2020) berpendapat bahwa banyaknya jumlah anggota dewan yang sesuai dengan kapasitas dapat meningkatkan performa serta nilai perusahaan, sebab sistem manajemen internal

perusahaan dan pengawasan terhadap agen dalam menjalankan perusahaan akan terkendali dengan baik oleh komisaris independen. Sama halnya dengan hasil penelitian (Rahmawati, 2021) pada perusahaan sub sektor perkebunan yang mengungkapkan adanya implikasi jumlah komisaris independen terhadap *firm value*. Jumlah anggota yang tinggi dapat membantu mengendalikan manajemen perusahaan dan meningkatkan fungsi pengawasan yang sehingga meninggikan nilai perusahaan (Rahmawati, 2021).

Berbanding dengan temuan pada penelitian (Fanani et al., 2020; I. Rahmawati, 2021), pada penelitian (Bakhtiar et al., 2021) yang menganalisa adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perbankan juga (Haris et al., 2022) pada perusahaan manufaktur, menemukan bahwa nilai atau value perusahaan tidak dipengaruhi oleh adanya komisaris independen. Menurut Bakhtiar et al. (2021) banyaknya jumlah anggota komisaris independen tidak mempengaruhi nilai, sebab banyaknya jumlah anggota dewan kemungkinan hanya sekedar untuk mempengaruhi regulasi yang ada dan kemungkinan hanya sekedar formalitas untuk memenuhi peraturan yang berlaku (Bakhtiar et al., 2021).

Selain penerapan mekanisme GCG, faktor lainnya yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Tinggi tidaknya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan berpengaruh terhadap nilainya (Meythi et al., 2014). Tingkat profitabilitas yang diketahui melalui perolehan laba atau keuntungan perusahaan merupakan informasi yang menjadi daya tarik bagi investor dalam pembelian saham perusahaan. Persepsi investor terhadap perusahaan akan membaik beriringan dengan peningkatan profitabilitas perusahaan, hal ini dapat menaikkan keinginan mereka untuk melakukan investasi.

Profitabilitas diidentifikasi sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berdasarkan sumber yang diperoleh melalui kas, penjualan, aset dan modal (equity) (Harahap, 2012). Kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh profitabilitas yang tinggi dan konsisten mencerminkan kinerja bisnis perusahaan berjalan dengan baik dan menumbuhkan kepercayaan *stakeholder* (Wardhani et al., 2021). Suatu perusahaan yang dapat memperoleh keuntungan secara terus menerus akan berdampak pada harga sahamnya yang terus meningkat, hal ini mendorong pemegang saham untuk terus menambah pembelian saham pada perusahaan sehingga menambah nilai perusahaannya (Yuwono & Aurelia, 2021).

Hasil penelitian dari (Bon & Hartoko, 2022; Nyoman et al., 2021; Susesti & Wahyuningtyas, 2020) mengungkapkan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berbanding dengan hasil penelitian (Bon & Hartoko, 2022; Nyoman et al., 2021; Susesti & Wahyuningtyas, 2020), hasil penelitian (Baihaqqi et al., 2023) pada perusahaan infrastruktur dan (Setiorini et al., 2019). Tingkat keuntungan bisnis yang diperoleh perusahaan tidak memberikan mempengaruhi investor terhadap keputusan pembelian saham pada perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa nilai keuntungan yang meningkat tidak berdampak pada meningkatnya penilaian perusahaan (Baihaqqi et al., 2023).

Leverage adalah faktor selanjutnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Banyaknya hutang perusahaan yang dipakai untuk mendanai

operasinya disebut sebagai leverage. Penggunaan leverage mengukur tingkat keberhasilan perusahaan dalam membayar kewajibannya melunasi hutang-hutangnya (Susesti & Wahyuningtyas, 2020). Tingginya leverage yang menunjukkan seberapa banyak sumber pembiayaan perusahaan yang diperoleh dari utang perusahaan dan mengakibatkan risiko kemungkinan terjadinya bangkrut akan semakin tinggi (Bon & Hartoko, 2022). Hal inilah yang akan memperoleh respon negatif dari para *stakeholder* dan menurunkan value perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dari (Baihaqqi et al., 2023) memperoleh hasil adanya dampak negatif leverage terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan perolehan hasil penelitian dari (Irawan et al., 2022; Susesti & Wahyuningtyas, 2020). Nilai suatu perusahaan akan menurun seiring dengan meningkatnya beban hutang yang ditanggung. Hal ini berarti bahwa kinerja suatu perusahaan untuk meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan akan semakin buruk jika hutang yang dimiliki semakin banyak (Baihaqqi et al., 2023). Bertentangan dengan hasil penelitian (Baihaqqi et al., 2023; Irawan et al., 2022; Susesti & Wahyuningtyas, 2020), hasil penelitian (Bon & Hartoko, 2022) pada perusahaan manufaktur dan (Margono & Gantino, 2021) pada perusahaan sub sektor *food and beverage*, menyatakan bahwa *leverage* berdampak positif pada nilai perusahaan. Perihal ini disebabkan adanya penggunaan hutang dapat mencukupi kebutuhan dana yang dipakai untuk memaksimalkan jalannya operasi perusahaan sehingga diperoleh keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji adanya pengaruh *good corporate governance*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang cenderung berfokus pada sub sektor tertentu, penelitian ini mengeksplor lebih luas dengan berfokus pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di semua sektor dengan penelitian dalam konteks agency theory menggunakan rasio Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan mulai periode 2018 sampai dengan 2022. Hal ini dikarenakan indeks LQ45 merupakan kategori perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan memiliki fundamental perusahaan yang baik (Imelda et al., 2022). Dengan demikian, jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang terdaftar di BEI, perusahaan indeks LQ45 mempunyai nilai yang lebih unggul.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency relationship atau hubungan keagenan diartikan sebagai hubungan antara agen yaitu manajer dengan pemilik perusahaan sebagai prinsipal dengan pelimpahan wewenang kepada agen sebagai pengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Manajemen perusahaan sebagai pihak agen didelegasikan sebagai pihak yang dapat mengambil keputusan bisnis perusahaan oleh pihak prinsipal atau stockholder. Agen dianggap akan bertindak sebagai manajer yang menjalankan perusahaan dengan cara yang sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan sehingga tercapai tujuan bersama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pemberian insentif yang sepadan bagi agen dan menambahkan dana pemantauan

yang telah direncanakan dapat membatasi perilaku yang tidak sesuai. Dengan begitu prinsipal dapat membatasi kepentingannya dengan pihak agen.

Dalam hubungan keagenan seringkali timbul perbedaan motivasi sesuai kepentingan dari masing-masing pihak. Hal ini disebabkan sifat dasar manusia sebagai makhluk ekonomi yang mementingkan diri sendiri. Pemegang saham menanamkan modalnya di suatu perusahaan dengan harapan memperoleh lebih banyak kekayaan dan menikmati kemakmuran yang lebih besar dari hasil investasinya. Sebaliknya, manajer yang diperbolehkan mengelola perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan keuntungan demi kepentingan mereka sendiri dibandingkan kepentingan pemilik perusahaan atau prinsipal. Hal ini akan memicu konflik antar pihak sehingga menimbulkan kerugian, termasuk yang ditimbulkannya biaya keagenan yang harus ditanggung perusahaan (Setiorini et al., 2019).

Berdasarkan pada hubungan keagenan antara agen atau manajemen perusahaan dengan prinsipal, manajemen didorong untuk mengolah data keuangannya dengan manajemen yang baik. Salah satu solusi yang dapat diambil untuk meminimalisir permasalahan yang dapat terjadi antara agen dengan prinsipal, juga membatasi perilaku manajemen yang tidak sesuai adalah dengan menerapkan mekanisme good corporate governance (GCG) (Ni et al., 2020). GCG memegang peranan yang penting karena perusahaan dikelola dalam pengawasan dan pengendalian sehingga menjamin pengelolaannya sesuai dengan prinsip yang telah ditetapkan. Adanya GCG bagi pemegang saham dapat memastikan bahwa modal yang ditanamkan pemegang saham ke dalam perusahaan berhasil dikelola dan menghasilkan profitabilitas atas investasi yang dapat diterima (Purwaningsih & Fadli, 2022).

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan suatu perusahaan dalam mendapatkan modal, manajemen lebih memilih menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan daripada pendanaan dari luar, utang yang aman dibandingkan dengan utang yang berisiko dan modal terakhir yakni saham biasa (Myers & Majluf, 1984). Teori ini membagi jenis modal menjadi dua, yaitu modal eksternal dan modal internal. Dalam teori ini, perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah biasanya lebih banyak menggunakan utang sebagai modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Perusahaan yang mempunyai hutang atau *leverage* yang tinggi diasumsikan perusahaan tersebut tidak mampu memperoleh keuntungan yang cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Sebaliknya, nilai perusahaan akan meningkat jika tingkat *leverage* semakin rendah, yang menunjukkan perusahaan tersebut mengelola laba operasinya secara lebih efektif (Kurniadiantoyo, 2022).

Dampak Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen memiliki peran untuk mengawasi pengelolaan perusahaan, memastikan strategi perusahaan diterapkan secara efektif, dan memastikan bahwa bisnis beroperasi sesuai dengan lima prinsip yang berlaku dalam GCG (Setiorini et al., 2019). Berdasarkan agency theory komisaris independen

berfungsi untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan pada suatu perusahaan yang melibatkan manajer dengan stockholder. Salah satu cara yang dapat diaplikasikan dalam terwujudnya mekanisme GCG yang baik adalah melalui peran komisaris independen (Nyoman et al., 2021). Adanya komisaris independen sangatlah penting dalam melaksanakan mekanisme good corporate governance di perusahaan. Komisaris independen dipercaya memiliki kemampuan dan integritas yang tinggi, serta taat pada peraturan yang berlaku, maka dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan dan nilai perusahaan pun meningkat (Fanani et al., 2020).

Mekanisme pengendalian internal paling tinggi untuk mengawasi pilihan dan pergerakan manajemen tingkat atas adalah dewan komisaris independen. Sebagai bagian dari komponen perusahaan, Komposisi dari dewan komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dinilai lebih baik karena dinilai dapat menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan secara lebih objektif dibandingkan dengan dewan komisaris yang berasal dari internal perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sugiyanto & Trisnawati, 2021).

Komisaris independen dengan jumlah yang memadai akan mempengaruhi kinerjanya untuk mengawasi perusahaan sehingga menambah value perusahaan (Rahmawati, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Setiorini et al., 2019), (Fanani et al., 2020), (Indriastuti et al., 2020), (Rahmawati, 2021), dan (Hartika & Setiyyono, 2022) menemukan bahwa komisaris independen berdampak positif bagi perusahaan, sehingga dapat ditarik hipotesis sebagai berikut

H1: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dampak Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas didefinisikan sebagai tingkat keberhasilan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui kegiatan operasionalnya. Tingkat perolehan keuntungan perusahaan yang semakin tinggi membuat pemilik saham akan menerima *return* yang tinggi dari modal yang ditanamkan (Yanti & Abundanti, 2019). Investor menggunakan rasio keuangan sebagai sarana pertimbangan dalam mengevaluasi dan menilai suatu perusahaan. Apabila investor ingin mengetahui banyaknya *return* yang akan didapatkan dari hasil investasi mereka pada perusahaan, maka profitabilitas merupakan rasio yang akan mereka amati terlebih dahulu (Susesti & Wahyuningtyas, 2020).

Berdasarkan pada teori keagenan diasumsikan bahwa setiap individu mempunyai perbedaan motivasi berdasarkan kepentingan masing-masing sehingga terjadi *agency conflict* antara agen dengan prinsipal. Pemilik perusahaan sebagai prinsipal akan menyetujui kontrak untuk meningkatkan profitabilitas sekaligus meningkatkan kesejahteraan dirinya (Aljana & Purwanto, 2017). Di sisi lain, pihak agen terdorong untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, diantaranya melalui perolehan investasi, pinjaman, ataupun kontrak kompensasi demi kepentingan diri sendiri (Syahrani, 2021).

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpotensi menarik minat berinvestasi pada investor. Investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan jika perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar dan meningkatkan nilai perusahaan (Bon &

Hartoko, 2022). Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Susesti & Wahyuningtyas, 2020), (Nyoman et al., 2021), (Bon & Hartoko, 2022), (Wardhani et al., 2021), (Prasetya Margono & Gantino, 2021) dan (Irawan et al., 2022) mengungkapkan adanya pengaruh yang positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage didefinisikan sebagai rasio pengukuran yang dipakai untuk mendapati jumlah dana yang digunakan untuk kegiatan perusahaan yang bersumber dari hutang. Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan banyaknya biaya perusahaan yang didapatkan melalui hutang. Tingkat hutang perusahaan yang tinggi berdampak pada citra perusahaan karena mempengaruhi persepsi investor pada perusahaan yang dianggap tidak mampu memenuhi biaya operasionalnya (Cheryta et al., 2018). Perusahaan yang tidak solvable yaitu perusahaan dengan keseluruhan utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan total asetnya (Susesti & Wahyuningtyas, 2020). Beban hutang yang tinggi di suatu perusahaan meningkatkan risiko tidak menghasilkan keuntungan dan return sehingga menurunkan minat investor untuk membeli saham pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat berdampak pada menurunnya nilai atau *value* perusahaan (Yuwono & Aurelia, 2021).

Leverage atau hutang perusahaan merupakan sebuah informasi yang perlu diungkapkan oleh perusahaan pada laporan keuangannya. Informasi ini sangatlah penting bagi pihak prinsipal, sebab akan berpengaruh terhadap kepercayaan mereka atas terpenuhinya hak-hak sebagai kreditur dengan adanya informasi tersebut. Tingginya tingkat *leverage* mengidentifikasi ketidakmampuan agen dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang berakibat menimbulkan konflik keagenan. Agen dapat memanipulasi banyaknya laba yang diperoleh dalam laporan dengan cara mengurangi biaya demi kepentingan dirinya sendiri (Dewi & Praptoyo, 2019). Hal inilah yang berkaitan dengan teori keagenan atau *agency theory*.

Tingkat hutang yang tinggi dapat membuat calon pembeli saham kurang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan, yang secara otomatis akan menurunkan nilai perusahaan (Baihaqqi et al., 2023). Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susesti & Wahyuningtyas, 2020), (Fanani et al., 2020), (Hartika & Yogyakarta, 2022), (Effect et al., 2021), (Irawan et al., 2022), dan (Baihaqqi et al., 2023) menyatakan adanya dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2018 sampai dengan 2022. Pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menerapkan teknik *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ-45 dalam kurun

waktu 2018-2022. Populasi dalam penelitian ini adalah 125 perusahaan. 3 perusahaan tidak diikutkan dalam sampel karena data tidak lengkap. Sampel final dalam penelitian ini adalah 122 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Gambar 1 menunjukkan definisi operasional variabel:

Variabel	Definisi	Pengukuran/Indikator	Sumber
Varibel Dependen			
Nilai perusahaan	Gambaran dari suatu perusahaan yang dinilai melalui harga saham, serta aset dan kewajiban perusahaan	$Tobin's Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$	Yuwono & Aurelia, 2021
Varibel Independen			
Komisaris independen	Dewan komisaris yang memiliki wewenang untuk mengawasi perusahaan sesuai dengan prinsip GCG	$Komisaris independen = \frac{\sum Komisaris independen}{\sum Jumlah komisaris independen}$	Wardhani, et.al., 2021
Profitabilitas	Kinerja perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan	$ROE = \frac{Laba bersih}{Total Ekuitas}$	Yuwono & Aurelia, 2021
Leverage	Beban hutang atau kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan	$DER = \frac{Total Hutang}{Total Ekuitas}$	Baihaqqi et.al., 2023

Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 1. Definisi Operasional Variabel

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Sebelum dilakukan uji regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik, untuk memastikan bahwa model regresi adalah model linear yang terbaik. Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

α = konstanta

β = koefisien regresi

X1 = komisaris independen

X₂ = profitabilitas

X₃ = leverage

ϵ = faktor lainnya di luar model

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini variabel dependen yang diukur menggunakan rumus tobin's q. Pada variabel nilai perusahaan dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,62 pada perusahaan MNCN (Media Nusantara Citra Tbk.) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 17,87 pada perusahaan UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada tahun 2018. Kemudian nilai rata-rata (*mean*) pada nilai perusahaan yaitu sebesar 1,9325 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,58652 sehingga menunjukkan bahwa data variabel nilai perusahaan semakin dekat dengan nilai rata-rata (*mean*).

Komisaris independen merupakan salah satu indikator mekanisme *good corporate governance* yang digunakan sebagai variabel independen pada penelitian ini. Pada variabel komisaris independen dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,29 pada perusahaan SMGR (Semen Indonesia (Persero) Tbk.) pada tahun 2018 – 2022 dan nilai maksimum yaitu sebesar 0,83 pada perusahaan UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada tahun 2018, dan 2020 sampai dengan 2022. Sementara nilai rata-rata (*mean*) pada komisaris independen yaitu sebesar 0,4459 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,11923 sehingga menunjukkan bahwa data variabel komisaris independen semakin menjauh dari nilai rata-rata (*mean*).

Profitabilitas merupakan bagian dari variabel independen yang digunakan pada penelitian ini dengan indikator pengukuran menggunakan rumus *return on equity*. Pada variabel profitabilitas dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,001 pada perusahaan WIKA (Wijaya Karya (Persero) Tbk.) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 111,80 pada perusahaan UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) pada tahun 2020. Kemudian nilai rata-rata (*mean*) pada variabel profitabilitas yaitu sebesar 10,3121 dengan nilai standar deviasi sebesar 18,20369 sehingga menunjukkan bahwa data variabel profitabilitas semakin menjauh dari nilai rata-rata (*mean*).

Variabel independen selanjutnya pada penelitian ini yaitu *leverage* dengan indikator pengukuran menggunakan rumus *debt to equity ratio*. Pada variabel *leverage* dapat diketahui nilai minimum sebesar 0,13 pada perusahaan MNCN (Media Nusantara Citra Tbk.) pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 18,20 pada perusahaan BBTN (Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.) pada tahun 2020. Sementara nilai rata-rata (*mean*) yaitu sebesar 2,2049 dengan nilai standar deviasi sebesar 3,16573 sehingga menunjukkan bahwa data variabel *leverage* semakin dekat dengan nilai rata-rata (*mean*). Hasil uji statistik deskriptif ditampilkan pada tabel 1.

	Minimum	Maximum	Mean	Deviasi Standar
TBQ	0,62	17,87	1,9235	2,5862
KI	0,29	0,83	0,4459	0,11923
ROE	0,001	111,80	10,3121	18,20369
DER	0,13	18,20	2,2049	3,16573

Sumber: Data diolah, 20204

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Hasil uji kolmogorov-smirnov menunjukkan data telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas ditunjukkan pada tabel 2.

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
	Unstandardized	Residual
N	122	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean St. deviasi	0,0000000 0,46759157
Most Extreme Differences	Absolute Positive Negative	0,066 0,066 -0,062
Test Statistic		0,066
Asymp. Sig (2-tailed)		0,200

Sumber: data diolah, 2024

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat multikolinearitas dalam data penelitian. Uji multikolinearitas menggunakan uji VIF dan Tolerance. Hasil uji multikolinearitas ditunjukkan pada tabel 3.

	Tolerance	VIF
Komisaris Independen	0,662	1,512
Profitabilitas	1,000	1,000
Leverage	0,662	1,511

Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah, 2024

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain. Pada penelitian ini menggunakan Uji Park untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas pada variabel bebas. Kriteria dari Uji Park ini adalah apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-1,843	0,851		-2,167	0,032
Komisaris Independen	1,389	0,696	0,158	1,433	0,155
Profitabilitas	0,144	0,080	0,162	1,803	0,074
Leverage	-0,269	0,210	-0,142	-1,281	0,203

a. Dependent Variabel: LnU2i

Sumber: data diolah, 2024

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson dengan kriteria apabila $DU < DW < 4 - dL$ maka model regresi dinyatakan tidak terdapat autokorelasi. Berdasarkan pada hasil uji tersebut dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1,876 sedangkan pada tabel Durbin Watson dengan $K = 3$ dan $T = 122$, maka didapatkan dL yaitu 1,6545 dan DU sebesar 1,7552. Jika disesuaikan dengan kriteria tabel $DU < DW < 4 - dL$, maka dihasilkan $1,7552 < 1,876 < 2,3455$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari autokorelasi.

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,627	0,394	0,378	0,47350	1,876

a. Pedictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Komisaris Independen

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Uji Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menilai pengaruh variabel komisaris independen, profitabilitas, dan leverage sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil uji regresi berganda ditunjukkan pada tabel 6.

	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	1,411	0,183		7,706	0,000
Komisaris Independen	1,267	0,209	0,535	6,076	0,000
Profitabilitas	0,083	0,017	0,346	4,831	0,000
Leverage	-0,304	0,045	-0,529	-6,718	0,000

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2024

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Berganda

Berdasarkan hasil uji hipotesis antara variabel komisaris independen terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisiensi positif dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa adanya komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat diasumsikan bahwa hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini dikategorikan diterima. Hal ini berarti bahwa pada setiap kenaikan jumlah komisaris independen dapat memaksimalkan kualitas pengawasan dalam perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Rahmawati, 2021).

Dewan komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme *good corporate governance* yang dipercaya memiliki kemampuan dan integritas tinggi serta bertugas mengawasi jalannya perusahaan agar sesuai dengan prinsip yang berlaku (Fanani et al., 2020). Berdasarkan pada penerapan *agency theory*, adanya jumlah komisaris independen yang memadai dapat mengoptimalkan fungsi pengawasan yang ada sehingga meminimalisir terjadinya konflik keagenan antara manajer dengan pemilik perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardhani et al., 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan Fanani et al. (2020) juga menyatakan bahwa komisaris independen sebagai bagian dari sistem pengendalian internal perusahaan bertugas untuk menjamin terlaksanakannya strategi dan pengawasan terhadap manajemen perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat. Banyaknya jumlah komisaris independen dalam perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Setiorini et al., 2019), (Indriastuti et al., 2020), (Rahmawati, 2021), dan (Hartika & Setiyono, 2022) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai koefisiensi positif dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini dikategorikan diterima. Tingkat profitabilitas menunjukkan tingginya keuntungan yang diperoleh perusahaan berdasarkan hasil kinerja perusahaannya, sehingga semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti bahwa tingkat pengembalian yang akan diperoleh bagi pemegang sahamnya juga tinggi. Profitabilitas

yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Berdasarkan pada *agency theory* menyatakan adanya motivasi yang berbeda antara agen dengan prinsipal berdasarkan kepentingannya yang seringkali menyebabkan konflik antara agen dengan prinsipal. Dengan adanya profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan antara agen dengan prinsipal sehingga meminimalisir konflik yang berpotensi merugikan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan (Aljana & Purwanto, 2017). Ditinjau dari segi *pecking order theory* perusahaan dengan nilai profitabilitas tinggi diasumsikan dapat mendanai operasional perusahaannya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari wardhani et al., (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan asetnya secara efektif dan efisien akan memberi dampak pada tingginya perolehan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susesti & Wahyuningtyas, 2020), (Nyoman et al., 2021), (Bon & Hartoko, 2022), (Margono & Gantino, 2021) dan (Irawan et al., 2022) yang menemukan adanya pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, leverage sebagai bagian dari variabel independen memiliki pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan. hal ini berarti bahwa hipotesis ketiga (H3) pada penelitian ini dikategorikan diterima. Hasil uji hipotesis menunjukkan nilai koefisien bernilai negatif sehingga dapat dikatakan bahwa setiap peningkatan utang perusahaan atau *leverage* menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat utang atau leverage suatu perusahaan rendah maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang sering melakukan pembiayaan melalui hutang dapat menurunkan minat investor sebab adanya leverage yang tinggi dapat menimbulkan risiko terjadinya kebangkrutan pada saat keuangan perusahaan menurun, sehingga berdampak buruk pada nilai perusahaan (Kurniadiantoyo, 2022). Menurut *agency theory*, tingkat *leverage* yang tinggi mengidentifikasi ketidakmampuan manajer dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan yang ada sehingga memicu *agency conflict* antara agen dengan manajer dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Dewi & Praptoyo, 2019).

Berdasarkan pada *pecking order theory* menyatakan bahwa nilai *leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak mampu dalam memenuhi biaya operasional perusahaan sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Irawan et al., (2022) menyatakan bahwa tingkat hutang suatu perusahaan dapat menentukan tingkat level kepercayaan bagi pemegang sahamnya karena dengan adanya tingkat hutang yang tinggi memperlihatkan kinerja manajemen perusahaan yang buruk sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susesti & Wahyuningtyas, 2020), (Fanani et al., 2020), (Hartika & Dela, 2022), dan (Baihaqqi et al., 2023) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penilaian bagi investor dalam berinvestasi. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan tingginya keuntungan yang akan diperoleh bagi pemegang sahamnya. Tinggi tidaknya nilai suatu perusahaan terjadi

karena adanya pengaruh beberapa faktor, diantaranya komisaris independen, profitabilitas, dan *leverage*. Dari hasil uji yang sudah dilakukan pada variabel komisaris independen, profitabilitas, dan *leverage*, dapat diketahui komisaris independen yang berperan sebagai mekanisme GCG pada penelitian ini memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian membuktikan adanya jumlah dewan komisaris independen yang memadai akan mengoptimalkan fungsi pengawasan serta pengelolaan internal sehingga berdampak baik pada nilai atau *value* perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang baik atau positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tinggi seiring dengan meningkatnya keuntungan perusahaan. *Leverage* memiliki pengaruh dengan arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya tingkat utang suatu perusahaan menyebabkan terjadinya penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini masih mempunyai keterbatasan terkait hasil penelitian yang ada. Penelitian ini hanya menggunakan variabel komisaris independen, profitabilitas, dan *leverage* dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, komisaris independen hanyalah salah satu dari bagian dari mekanisme *good corporate governance* sehingga belum mampu untuk menjelaskan keseluruhan mekanisme yang ada. Sampel yang digunakan merupakan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 sehingga analisa yang ada tidak terfokus pada sektor industri tertentu.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2021). The Influence Of Independent Commissioners, Audit Committee And Company Size On The Integrity Of Financial Statements. *Estudios De Economia Aplicada*, 39(10). <Https://Doi.Org/10.25115/Eea.V39i10.5339>
- Agustin, P., Maharani, B., & Effendi, R. (2021). Financial Risk Disclosure And Corporate Governance : Empirical Evidence On Banking Companies In Indonesian Stock Exchange. 161(Cieber 2019), 32-39.
- Aljana, B. T., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan Dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(3), 207-221.
- Azis, A., & Hartono, U. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yangterdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015". *Jurnal Lmu Manajemen Volume 5 Nomor 3*.
- Baihaqqi, M. S., Widyanto, M. L., & Kurniawati, S. (2023). How Financial Ratio , Good Corporate Governance , And Firm Size Affect Firm Value In Infrastructure Companies. 4464(6), 145-154. <Https://Doi.Org/10.36349/Easjebm.2023.V06i06.005>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting And Financial Review)*, 3(2), 136-142. <Https://Doi.Org/10.26905/Afr.V3i2.3927>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect Of Dividend Policy , Investment Decision , Leverage , Profitability , And Firm Size On Firm Value. 7(3), 7-13.
- Cheryta, A. M., Moeljadi, M., & Indrawati, N. K. (2018). Leverage, Asymmetric

- Information, Firm Value, And Cash Holdings In Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(1), 83–93. [Https://Doi.Org/10.26905/Jkdp.V22i1.1334](https://Doi.Org/10.26905/Jkdp.V22i1.1334)
- Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. [Https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V4i4.21390](https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V4i4.21390)
- Dessriadi, G. A., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen , Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(September), 1–17.
- E. F. Brigham And J. F. Houston, *Fundamentals Of Financial Management*. Cengage Learning, 2021.
- Effect, T. H. E., Profitability, O. F., Ownership, I., Ownership, M., Policy, D., & Firm, O. N. (2021). *Journal Of Global Business*. 15–29. [Https://Doi.Org/10.37253/Jgbmr.V3i1.4992](https://Doi.Org/10.37253/Jgbmr.V3i1.4992)
- Fajaria, A. Z., & Isnalita, I. (2018). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Growth Of Firm Value With Its Dividend Policy As A Moderating Variable. *International Journal Of Managerial Studies And Research*, 6(10), 55–69.
- Fanani, Y., Sulistyo, S., & Mustikowati, R. I. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2). [Https://Doi.Org/10.21067/Jrma.V6i2.4218](https://Doi.Org/10.21067/Jrma.V6i2.4218)
- Faozi, I., & Ghoniyah, N. (2019). Model Of Corporate Value Improvement Through Investment Opportunity In Manufacturing Company Sector. *International Research Journal Of Business Studies*, 12(2), 185–196. [Https://Doi.Org/10.21632/Irjbs.12.2.185-196](https://Doi.Org/10.21632/Irjbs.12.2.185-196)
- Feng, Y. Et Al. (2018). Breast Cancer Development And Progression: Risk Factors, Cancer Stem Cells, Signaling Pathways, Genomics, And Molecular Pathogenesis, Genes And Diseases, 5(2), 77–106.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gul, Sajid., Rashid, Abdul., Muhammad, Faqir. (2018). The Impact Of Corporate Governance On Firm Value: The Case Of Small, Medium, And Large Cap Firms. *Pakistan Business Review*, 20(2):354–375.
- Harahap, Sofyan Safri, 2012. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Haris, E. K., Guritno, Y., & Widyastuti, S. (2022). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax Idea*, 4(3), 530–540. [Https://Doi.Org/](https://Doi.Org/)
- Hartika, D., & Yogyakarta, U. T. (2022). ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE , LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ANALYSIS OF THE INFLUENCE OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ., 18(1), 67–85.
- Imelda, A., Angelica, S., Sihono, C., & Anggarini, D. R. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS

- , PROFITABILITAS , DAN RASIO PASAR TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2021). 2(2), 17–25.
- Indriastuti, M., Suhendi, C., & Hanafi, R. (2020). The Role Of Corporate Governance Mechanism In Enhancing Firm Value. 135(Aicmbs 2019), 167–170. <Https://Doi.Org/10.2991/Aebmr.K.200410.025>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan, 6(1), 1–14. <Https://Doi.Org/10.26740/Jpeka.V6n1.P1-14>
- Jauhara, I., Nuswantara, D. A., & Si, M. (2021). The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value. 4(1), 1–8.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In Journal Of Financial Economics (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Jurnal, J., & Mea, I. (2022). THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON FIRM JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi). 6(2), 1348–1371.
- Karina, D. R. M., & Setiadi, I. (2020). Pengaruh Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Gcg Sebagai Pemoderasi. Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana, 6(1), 37. <Https://Doi.Org/10.26486/Jramb.V6i1.1054>
- Kurniawan, A., Wahidahwati, & Mildawati, T. (2023). The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value With Financial Performance As An Intervening Variable. Lead Journal Of Economy And Administration, 2(1), 58–71. <Https://Doi.Org/10.56403/Lejea.V2i1.119>
- Lukman, H., & Geraldline, C. (2020). The Effect Of Commissioner Board's Role On Firm Value With CSR As Mediating In The Plantation Industry. 478(Ticash), 1030–1034. <Https://Doi.Org/10.2991/Assehr.K.201209.163>
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh Return On Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei. Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan, 1(1), 258–267. <Https://Doi.Org/10.46306/Vls.V1i1.26>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility On Financial Performance With Earnings Management As Mediating Variable. Asian Journal Of Accounting Research, 3(1), 41–60. <Https://Doi.Org/10.1108/AJAR-06-2018-0008>
- Mas'ud Kurniadiantoyo, G. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi.
- Maswar, M. (2017). Analisis Statistik Deskriptif Nilai UAS Ekonomitika Mahasiswa Dengan Program SPSS 23 & Eviews 8.1. Jurnal Pendidikan Islam Indonesia, 1(2), 273–292. <Https://Doi.Org/10.35316/Jpii.V1i2.54>
- Meythi, Oktavianti, & Martusa, R. (2014). Nilai Perusahaan: Dampak Interaksi Antara

- Profitabilitas Dan Risiko Finansial Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(1), 40–51.
- Munifah, A., Andika, A. D., & Ria, T. N. (2020). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Prosiding Seminar Nasional* ..., 22, 1–15. <Https://Trijurnal.Lemlit.Trisakti.Ac.Id/Pakar/Article/View/6840>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [Https://Doi.Org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](Https://Doi.Org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <Https://Doi.Org/10.25170/Balance.V17i2.2262>
- Ni, Y., Cheng, Y. R., & Huang, P. (2020). Do Intellectual Capitals Matter To Firm Value Enhancement? Evidences From Taiwan. *Journal Of Intellectual Capital*, 22(4), 725–743. <Https://Doi.Org/10.1108/JIC-10-2019-0235>
- Novitasari, D., & Kusumowati, D. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 39–47. <Https://Doi.Org/10.26905/Ap.V7i1.5774>
- Nyoman, N., Febrianty, A., & Mertha, I. M. (2021). Effect Of Profitability, Investment Opportunity Set And Good Corporate Governance On Company Value. *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research*, 5, 238–246. <Www.Ajhssr.Com>
- Pamungkas, I. D., & Sari, M. P. (2023). Corporate Governance And Financial Performance On Firm Value : The Case Of Indonesia 2 Literature Review. 20, 92–103. <Https://Doi.Org/10.37394/23207.2023.20.10>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(3), 441–454. <Https://Doi.Org/10.17358/Jabm.5.3.441>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). 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>
- Puspita Sudrajat, T. C. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitasislamindonesia*.
- Radjamin, I. J. P., & Sudana, I. M. (2014). Penerapan Pecking Order Theory Dan Kaitannya Dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Di Negara Indonesia Dan Negara Australia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 1(3), 451–468. <Https://Doi.Org/10.31843/Jmbi.V1i3.35>
- Rahmawati, A. (2021). Research In Business & Social Science Effect Of Good

- Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Firm Value Moderate By Profitability. 10(4), 59–66.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan, 4(2), 96–106. <Https://Doi.Org/10.47080/Progress.V4i2.1311>
- Ria, K., Dewi, C., Ketut, N., Made, N., & Ratnadi, D. (N.D.). The Effect Of Independent Board Of Commissioners , Institutional Ownership , And Managerial Ownership In Firm Values With Environmental Disclosure As Moderating Variable. 53–67.
- Rolanta. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Sektorindustri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursaefek Indonesia Periode 2015-2018. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen (JIAM), 16(2), 57–66.
- Rosikah Et Al. (2018). Effects Of Return On Asset , Return On Equity , Earning Per Share On Corporate Value. The International Journal Of Engineering And Science (IIES, 7(3), 6–14. <Https://Doi.Org/10.9790/1813-0703010614>
- Santosa, P. W., & Tambunan, M. E. (2020). The Role Of Moderating Audit Quality Relationship Between Corporate Characteristics And Financial Distress In The Indonesian Mining Sector “ The Role Of Moderating Audit Quality Relationship Between Corporate Characteristics And Financial Distress In The . 17(May).
- Setiorini, H., Pitaloka, L., & Bengkulu, U. M. (2019). Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi. 3(4), 406–418.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants Of Firm Value And Profitability: Evidence From Indonesia. Journal Of Asian Finance, Economics And Business, 7(11), 769–778.
- Sugiyanto, E., & Trisnawati, R. (N.D.). Corporate Social Responsibility And Firm Value With Profitability , Firm Size , Managerial Ownership , And Board Of Commissioners As Moderating Variables.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alphabet.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS , LEVERAGE , DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN LQ45 PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020. 1.
- Sutanto, Hermawan, Erlina, And Erwin Abubakar. 2019. “The Effect Of Firm Size, Firm Growth, Profitability And Capital Structure On Firm Value With Devident Policy As Intervening Variables In Telecommunication Companies Listed On Indonesia Stock Exchange.” Journal Of Public Budgeting, Accounting And Finance 2(4):1–13
- Syahrani, T. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Audit, Nilai Perusahaan, Dewan Komisaris Independen Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. Jurnal Fairness, 9(1), 45–58. <Https://Doi.Org/10.33369/Fairness.V9i1.15221>

- Ullah Et Al, M. (2017). The Impact Of Corporate Governance On Financial Performance Of Pakistan's Cement Manufacturing Firms. City University Research Journal, 14–20.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Ekonomis: Journal Of Economics And Business, 5(1), 37. <Https://Doi.Org/10.33087/Ekonomis.V5i1.264>
- Widyastuti, D. R., Wijayanti, A., & Masitoh W, E. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Inovasi, 18(2), 294–304. <Https://Doi.Org/10.30872/Jinv.V18i2.10617>
- Yanti, P. D. M., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(9), 5632. <Https://Doi.Org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I09.P14>
- Yanto, E. (2018). Effect Of Corporate Social Responsibility And Good Corporate Governance On The Value Of Company With Profitability As Moderating Variables Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prof. 2(1), 36–49.
- Zurriah, Rezki (2021). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis, 21(1), 100–106. <Https://Doi.Org/10.30596/Jrab.V21i1.6530>