

**Peran *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada
Hubungan antara Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai
Perusahaan di Bursa Efek Indonesia**

**TESIS
Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan
Mencapai derajat Magister**



Disusun Oleh:

**Umar Faruq Muttaqin
NIM: 20402200116**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
SEMARANG
2024**

HALAMAN PENGESAHAN

TESIS

Peran *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Disusun oleh:

Umar Faruq Muttaqin

NIM. 20402200116

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Tesis Program Sudi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 27 Agustus 2024

Pembimbing

Prof. Drs. Widiyanto, M.Si, Ph.D

NIK. 210489018

Peran *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Disusun oleh:

Umar Faruq Muttaqin

NIM. 20402200116

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada Tanggal 27 Agustus 2024

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Prof. Drs. Widiyanto, M.Si, Ph.D
NIK. 210489018

Penguji I



Prof. Dr. Mutamimah, SE., M.Si
NIK. 210491026

Penguji II



Prof. Dr. Drs. Mulyana, M.Si
NIK. 210490021

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh Gelar Magister Manajemen

Tanggal 27 Agustus 2024

Ketua Program Pascasarjana



Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE., M.Si
NIK. 210492029

PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Umar Faruq Muttaqin

NIM : 20402200116

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan bahwa Karya Ilmiah berupa tugas akhir tesis yang berjudul **“Peran *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”** merupakan hasil tulisan saya sendiri dan adalah benar keasliannya bukan merupakan plagiasi atau duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam Daftar Pustaka.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dalam hal tersebut diatas baik sengaja ataupun tidak, saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus menerima sanksi dari pihak Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Semarang, 27 Agustus 2024

Yang Menyatakan



Umar Faruq Muttaqin

NIM. 20402200116

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Umar Faruq Muttaqiin

NIM : 20402200116

Program Studi : Magister Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Dengan ini menyatakan Karya Ilmiah berupa Tesis dengan judul:

“Peran Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”

Menyetujui menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pengkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 27 Agustus 2024

Menyatakan



ADFF7ALX095304827

Umar Faruq Muttaqiin

NIM. 20402200116

ABSTRACT

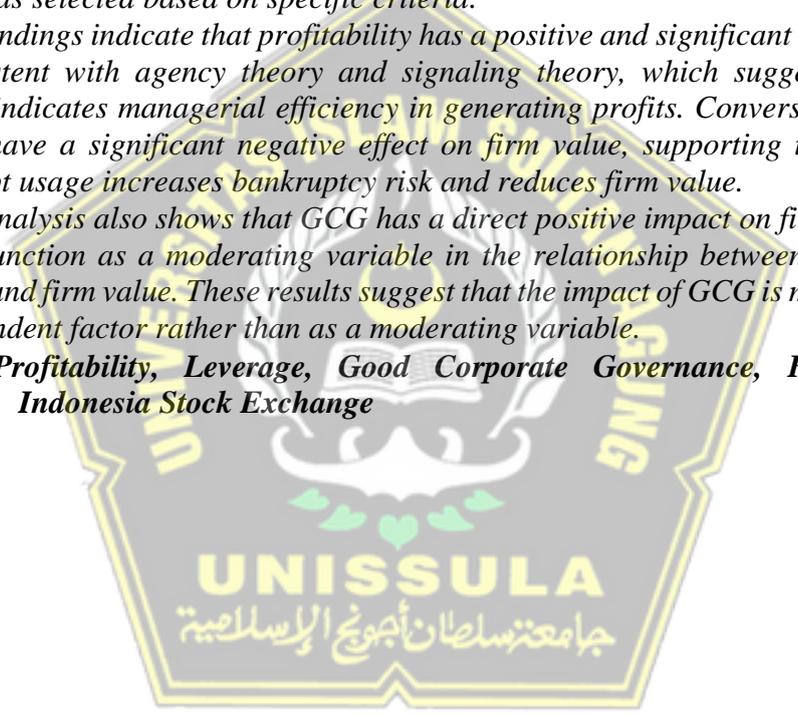
This study aims to analyze the impact of profitability and leverage on firm value, with Good Corporate Governance (GCG) serving as a moderating variable, focusing on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). In an increasingly competitive and global business environment, firm value becomes a key indicator reflecting a company's financial health and long-term growth prospects. This research employs a quantitative approach using multiple linear regression models to examine the relationships among these variables, both with and without considering the moderating influence of GCG.

Data for this study were collected from the annual financial reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023. Secondary data sources included publicly available audited financial statements. The sample of companies was selected based on specific criteria.

The findings indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value, consistent with agency theory and signaling theory, which suggest that high profitability indicates managerial efficiency in generating profits. Conversely, leverage is found to have a significant negative effect on firm value, supporting the view that excessive debt usage increases bankruptcy risk and reduces firm value.

The analysis also shows that GCG has a direct positive impact on firm value, but it does not function as a moderating variable in the relationship between leverage or profitability and firm value. These results suggest that the impact of GCG is more effective as an independent factor rather than as a moderating variable.

Keywords: *Profitability, Leverage, Good Corporate Governance, Firm Value, Indonesia Stock Exchange*



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam keadaan bisnis yang semakin kompetitif dan global, nilai perusahaan menjadi indikator utama yang mencerminkan kesehatan finansial serta prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel-variabel tersebut, baik dengan maupun tanpa mempertimbangkan pengaruh moderasi dari GCG.

Data untuk penelitian ini dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Sumber data sekunder mencakup laporan keuangan yang telah diaudit yang tersedia untuk umum. Sampel perusahaan dipilih dengan kriteria spesifik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang sejalan dengan teori keagenan dan teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mengindikasikan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, *leverage* ditemukan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, mendukung pandangan bahwa penggunaan utang yang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengurangi nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh positif langsung terhadap nilai perusahaan, namun tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *leverage* maupun profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa dampak GCG lebih efektif sebagai faktor independen daripada sebagai moderasi.

Kata Kunci: Profitabilitas, *Leverage*, Good Corporate Governance, Nilai Perusahaan, Bursa Efek Indonesia

UNISSULA
جامعة سلطان أبوبوع الإسلامية

MOTTO & PERSEMBAHAN

MOTTO:

“Awali segala sesuatu dengan Bismillah”

PERSEMBAHAN:

- Dengan Bangga Tesis ini kupersembahkan kepada:
- Keluargaku yang telah Mendukung saya sepenuhnya
- Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. •
Semua Pihak yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, dalam mendukung penyelesaian tesis.



KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, atas limpahan rahmat dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan lancar

Tesis yang berjudul **“Peran Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi pada Hubungan antara Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia”** ini disusun dalam rangka memenuhi sebagian syarat memperoleh derajat magister manajemen.

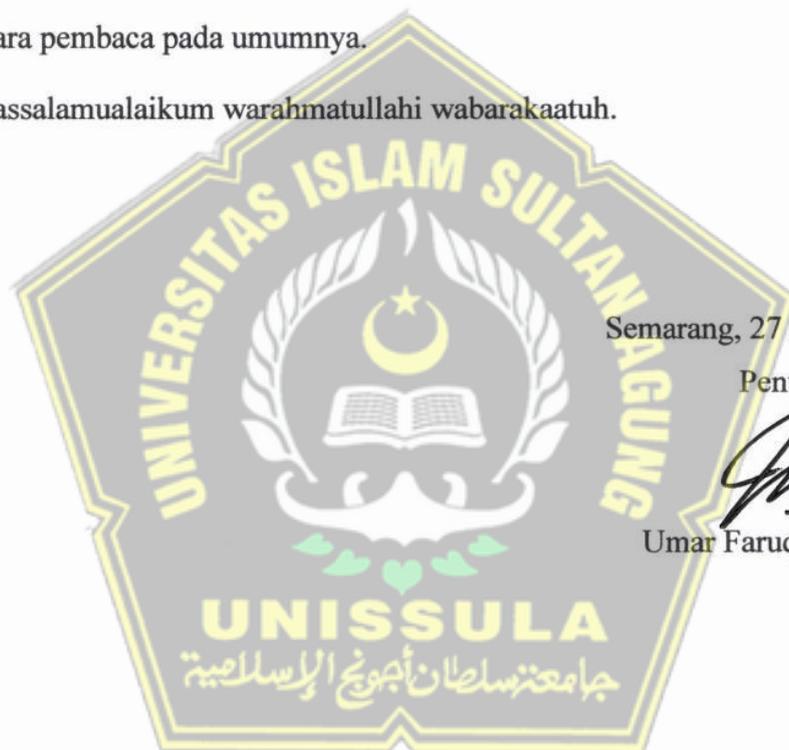
Dukungan keluarga juga sangat berarti dalam menumbuhkan semangat penulis sehingga dapat menyelesaikan tepat waktu. Dalam mempersiapkan, melaksanakan penelitian dan menyelesaikan penulisan tesis ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak, maka sepantasnyalah pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada berbagai pihak, diantaranya:

1. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi
2. Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE., M.Si., Ketua Program Magister Manajemen
3. Prof. Drs. Widiyanto, M.Si, Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dengan kesabaran untuk memberikan bimbingan, arahan dan saran-saran kepada penulis terkait dengan penulisan tesis.
4. Bapak dan Ibu Dosen Program Magister Manajemen yang telah memberikan bekal ilmu kepada penulis selama belajar di Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
5. Keluarga penulis yang senantiasa telah memberikan doa dan dukungan baik secara moral, material maupun spiritual dengan penuh kasih sayang kepada penulis agar selalu semangat dalam menyelesaikan penelitian tesis ini.
6. Rodhiyah, S.Pt selaku istri yang senantiasa telah memberikan doa dan dukungan
7. Teman, sahabat dan rekan terdekat yang telah banyak memberikan bantuan baik dalam bentuk semangat, do'a maupun saran kepada penulis dalam menyelesaikan penulisan tesis ini.
8. Teman-teman seperjuangan MM 77 A yang telah memberikan motivasi dan inspirasi selama penulis menyelesaikan tesis ini.

9. Berbagai pihak yang penulis tidak mungkin menyebutkan satu persatu, semoga Allah selalu memberikan ridho dan rahmat kita semua atas kebaikan yang telah kita lakukan.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa penulisan tesis ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun guna menyempurnakan tesis ini di masa yang akan datang. Semoga penulisan tesis ini dapat memberikan banyak manfaat baik bagi penulisan maupun para pembaca pada umumnya.

Wassalamualaikum warahmatullahi wabarakaatuh.



Semarang, 27 Agustus 2024

Penulis


Umar Faruq Muttaqin

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH.....	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO & PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Nilai Perusahaan.....	9
2.2 Profitabilitas.....	12
2.3 <i>Leverage</i>	15
2.4 <i>Good Corporate Governance</i>	16
2.5 <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Pemoderasi	18
2.6 Model Empirik Penelitian.....	19
BAB III METODE PENELITIAN	20
3.1 Jenis Penelitian	20
3.2 Variabel dan Indikator.....	20
3.3 Sumber Data	21
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	22
3.5 Teknik Analisis.....	22
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	26

4.1 Deskripsi Penelitian	26
4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	26
4.1.2 LQ45	29
4.2 Analisis Data.....	32
4.2.1 Analisis Deskriptif	32
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	34
4.2.3 Regresi Linear Berganda	38
4.2.4 Uji Hipotesis (Uji T).....	41
4.2.5 Uji F.....	43
4.2.6 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	43
4.3 Pembahasan	45
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	45
4.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	46
4.3.3 GCG terhadap nilai perusahaan	48
4.3.4 Interaksi Leverage dan GCG serta Profitabilitas dan GCG.....	49
BAB V PENUTUP.....	51
5.1 Simpulan	51
5.2 Implikasi	51
5.3 Keterbatasan Penelitian dan Agenda Penelitian Mendatang...	52
DAFTAR PUSTAKA.....	54

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Research Gap</i> Penelitian Terdahulu.....	4
Tabel 3.1 Variabel dan Indikator Pada Penelitian.....	17
Tabel 3.2 Tabel Autokorelasi.....	23
Tabel 4.1 Kriteria Penentuan Populasi Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI ada Periode 2019-2023.....	31
Tabel 4.2 Perusahaan yang masuk dalam populasi dan sampel penelitian	31
Tabel 4.3 Analisis Deskriptif.....	32
Tabel 4.4 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	35
Tabel 4.5 Uji Multi Kolinearitas.....	36
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.....	37
Tabel 4.7 Uji Heteroskedastisitas.....	38
Tabel 4.8 Regresi Linear Berganda.....	38
Tabel 4.9 Uji hipotesis.....	41
Tabel 4.10 Uji signifikansi F.....	43
Tabel 4.11 Koefisien determinasi.....	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Empirik Penelitian.....	16
Gambar 4.1 Analisis Grafik Normal p-p Plot of Regression.....	34



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah Penelitian

Pada Era Globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, Nilai perusahaan adalah aspek penting yang menjadi pertimbangan para investor. Nilai ini dapat mencerminkan kesehatan finansial dan prospek pertumbuhan yang dituju oleh perusahaan. Setiap perusahaan memiliki tujuan yang jelas dan menjadi indikator utama untuk menilai kesuksesan perusahaan tersebut. Tujuan yang umumnya ingin dicapai oleh perusahaan antara lain: (1) memperoleh laba sebesar-besarnya atau keuntungan maksimal, (2) meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan (3) memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Pada dasarnya, tujuan-tujuan perusahaan tersebut memiliki kesamaan, namun perusahaan mungkin menekankan satu tujuan tertentu lebih dari yang lain (Martono dan Agus Harjito, 2005: 2).

Sebelum melakukan investasi, penting bagi investor untuk mempertimbangkan beberapa faktor penting, termasuk memastikan bahwa investasi tersebut dapat memberikan tingkat pengembalian yang sesuai dengan harapan mereka. Penilaian kinerja perusahaan yang menjadi target investasi menjadi sangat relevan, karena dapat menjadi sumber informasi yang berguna bagi investor untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat *return* yang diharapkan (Candradewi dan Sedana, 2016). Dalam melakukan penilaian, aspek-aspek seperti profitabilitas dan Leverage atau *Leverage* menjadi perhatian utama yang sering digunakan untuk menilai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan.

Analisis profitabilitas dapat digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Nilai ini didapatkan dari laporan keuangan perusahaan. Cara ini dilakukan dengan membandingkan data keuangan yang tersedia (Wibowo dan Pujiati, 2011). Pendekatan fundamental mencakup lima jenis rasio keuangan yaitu *activity ratio*, *profitability ratio*, *liquidity ratio*, *market ratio*, dan *solvency ratio*. Kelima jenis rasio ini dapat digunakan untuk mendeskripsikan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan secara komprehensif. Rasio keuangan mencerminkan keuntungan dan kerugian dari situasi keuangan perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan keuangan perusahaan. Tindakan membandingkan angka-angka dalam akun keuangan disebut sebagai analisis rasio (Kasmir, 2018). Penelitian oleh Desmon Desmon et al. (2022). Penelitian ini menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 hingga 2019. Hasil sebaliknya didapatkan dari penelitian oleh Eskilani et al. (2019). Studi ini mengeksplorasi berbagai faktor, termasuk ROE, terhadap pengembalian saham di sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia dan menemukan hasil yang bervariasi, menunjukkan kompleksitas dalam hubungan antara ROE dan nilai perusahaan.

Selain profitabilitas faktor lain yang perlu dipertimbangkan adalah Leverage. Leverage mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan investasi jangka panjangnya. Keputusan mengenai Leverage memiliki implikasi yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Pentingnya keputusan mengenai Leverage terletak pada fakta bahwa Leverage yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dan

kepercayaan investor, sementara Leverage yang tidak tepat dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan dan merugikan para pemegang saham. Keputusan ini melibatkan trade-off antara menggunakan utang untuk memperoleh manfaat pajak dan memanfaatkan *Leverage* keuangan, dan menggunakan ekuitas untuk meminimalkan risiko kebangkrutan dan menjaga fleksibilitas keuangan perusahaan. Hubungan antara Leverage dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari penelitian oleh Zimny, 2020 yang menemukan bahwa hutang memiliki korelasi positif dan koefisien regresi dengan nilai perusahaan yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa tingkat hutang yang lebih tinggi dapat meningkatkan valuasi pasar perusahaan di bawah kondisi tertentu. Berlawanan dengan hasil penelitian oleh Okeya, 2020 yang menganalisis pengaruh hutang terhadap kinerja perusahaan di Nigeria dan menyimpulkan bahwa hutang perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa efek hutang pada nilai perusahaan mungkin bergantung pada kondisi industri dan ekonomi spesifik.

Profitabilitas dan Leverage adalah faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu diperlukan adanya pengawasan untuk menjaga integritas, transparansi, dan akuntabilitas perusahaan terhadap para pemangku kepentingan berupa. Sistem pengawasan tersebut dinamakan *Good Corporate Governance* (GCG). GCG mencakup struktur organisasi dan kebijakan perusahaan yang mengatur hubungan antara pemegang saham dan pengelola perusahaan. GCG yang baik dapat menciptakan lingkungan perusahaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang berdampak pada kepercayaan investor (Byun, et al., 2011).

Pentingnya GCG dalam lingkungan bisnis modern tidak dapat diabaikan. Praktik GCG yang baik telah diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi risiko kegagalan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Dalam praktiknya, GCG membantu meminimalisir potensi konflik kepentingan antara pemilik, manajemen, karyawan, pemerintah, dan masyarakat umum. Dengan menerapkan GCG, perusahaan dapat mencapai tujuan jangka panjangnya secara berkelanjutan, memenuhi kebutuhan dan harapan semua pemangku kepentingan, serta menjaga reputasi dan integritas perusahaan.

Berikut pada tabel 1.1 akan disajikan research gap penelitian terdahulu:

Tabel 1.1
Research Gap Penelitian Terdahulu

Variabel Penelitian	Pengaruhnya	Referensi
Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Berpengaruh	(Desmon et al., 2022) (Mahendra et al., 2012)
	Tidak Berpengaruh	(Eskilani, 2019)
Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	Berpengaruh	(Zimny, 2020) (Dierker et al., 2019) (Ai et al., 2020)
	Tidak Berpengaruh	(Okeya, 2020) (Purwanti, Mardiaty, 2019) (Fatima, dan Yasmin, 2022)
<i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Berpengaruh	(Byun, et al., 2011) (Wicaksana, 2010) (Dewi dan Khoiruddin 2016)

Inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh dari Profitabilitas, dan Leverage terhadap nilai perusahaan masih mengalami inkonsistensi. Terdapat kebutuhan untuk memahami kondisi spesifik dari variabel-variabel tersebut untuk berkontribusi dan berdampak positif bagi nilai perusahaan. Oleh karena itu, terdapat *gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Penelitian yang mengkaji pengaruh profitabilitas dan Leverage terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia diharapkan ditemukan bukti empiris yang mendukung pentingnya GCG dalam memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena gap diatas, maka rumusan masalah dalam studi ini adalah “bagaimana pengaruh inovasi terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan Leverage, dan profitabilitas yang dimoderasi GCG di bursa efek Indonesia” Kemudian pertanyaan penelitian (*question research*) adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia?
3. Apakah GCG mampu memoderasi pengaruh *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia.
2. Mendeskripsikan dan menganalisis pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan di bursa efek Indonesia
3. Mengetahui pengaruh GCG dalam memoderasi pengaruh profitabilitas dan Leverage terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Akademik / Teori

Secara akademik studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen keuangan. Penelitian ini akan menghasilkan model yang menganalisis pengaruh profitabilitas dan Leverage yang dimoderasi oleh GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk melanjutkan penelitian dalam bidang ini. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan literatur ataupun referensi untuk penelitian yang akan dibuat selanjutnya. Terlebih penelitian ini diharapkan dapat menjadi dokumentasi ilmiah yang memiliki manfaat dibidang akademik.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari hasil penelitian ini diharapkan memberikan panduan bagi manajemen perusahaan dalam mengembangkan strategi yang efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi investor, analis keuangan, dan pemangku kepentingan lainnya dalam membuat keputusan investasi yang lebih bijak dan berkelanjutan .

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Penilaian nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya. Nilai saham mencerminkan persepsi masyarakat terhadap kemampuan perusahaan dalam mencapai target keuntungan, pertumbuhan penjualan, dan peningkatan modal. Nilai saham yang tinggi menandakan penilaian positif pasar terhadap prospek perusahaan. Pemegang saham akan merasa puas jika saham yang dimiliki memberikan keuntungan atau kemakmuran yang lebih besar bagi mereka (Candani dan Badera, 2022). Prospek kenaikan nilai saham di masa depan dapat disebabkan oleh beberapa faktor internal dan juga eksternal. Memahami faktor-faktor ini penting bagi manajemen perusahaan untuk merumuskan strategi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk menciptakan nilai perusahaan yang tinggi, manajemen perlu meningkatkan kinerja perusahaan secara konsisten. Kinerja perusahaan yang tinggi menarik bagi investor untuk menanamkan sahamnya dalam perusahaan tersebut. Sebagai imbalannya, perusahaan akan memberikan *return* yang maksimal atas investasi mereka (Sucuahi dan Cambarihan, 2016).

Terdapat beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, di antaranya *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan Tobin's Q. PER digunakan untuk mengevaluasi perbandingan antara harga saham perusahaan dengan laba yang diperoleh per saham. PER adalah salah satu matriks valuasi yang paling umum digunakan investor. PER dapat mengindikasikan seberapa banyak investor bersedia membayar per unit pendapatan perusahaan, meskipun demikian PER memiliki kelemahan karena tidak mempertimbangkan faktor lain seperti pertumbuhan

perusahaan, resiko, dan siklus bisnis yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu PER tidak dapat digunakan untuk menilai perusahaan yang belum mencetak keuntungan. PBV menghitung perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. PBV berfokus pada aset perusahaan, Sehingga cocok untuk digunakan menilai perusahaan dengan aset yang besar seperti *real estate* dan manufaktur. PBV memiliki kekurangan ketika perusahaan memiliki faktor yang mempengaruhi nilai sebenarnya berupa *intangible asset* termasuk *brand*, keunggulan kompetitif, dan kekayaan intelektual yang tidak tercermin dalam nilai buku. Sementara Tobin's Q merupakan rasio yang menggabungkan nilai pasar saham dan nilai pasar utang perusahaan yang dibagi dengan nilai buku aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai perusahaan melalui potensi pertumbuhan harga saham, pengelolaan keuangan oleh manajemen, dan kesempatan investasi di masa depan (Wolfe dan Sauaia, 2003).

2.2 Profitabilitas

Dalam bidang manajemen keuangan, rasio keuangan memiliki peranan krusial dalam memberikan gambaran tentang kinerja suatu perusahaan kepada investor. Rasio keuangan ini memberikan gambaran tentang efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengelola aset serta kewajibannya. Investor dapat menggunakan rasio keuangan untuk menentukan apakah suatu perusahaan layak untuk diinvestasikan sehingga memberikan return yang diharapkan. Beberapa rasio keuangan yang umumnya digunakan oleh investor dalam memilih perusahaan investasi di antaranya adalah *Current Ratio (CR)*, *Return on Asset (RoA)*, *Return on Equity (RoE)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*.

a. *Current Ratio* (CR)

Current Ratio (CR) menurut Kasmir (2009), digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan jatuh tempo secara keseluruhan dengan aset lancarnya. Rasio ini mencerminkan sejauh mana ketersediaan dana kas atau setara dengan kas untuk membayar utang-utang jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek, *Current ratio* yang rendah mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta dapat dijadikan sebagai indikator adanya masalah pada likuiditas. Rumus untuk mencari CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

b. *Return on Asset* (RoA)

RoA digunakan untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan asetnya. Syafi'i Antonio (2009) mengemukakan bahwa RoA merupakan perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak (*net income*) dengan rata-rata aset (*average assets*). RoA memberikan gambaran tentang kinerja manajerial dalam mengelola aset perusahaan untuk menciptakan keuntungan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$RoA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

c. *Return on Equity* (RoE)

Return on Equity (RoE) adalah persentase imbal hasil laba bersih terhadap total modal atau ekuitas yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan, ROE sebagai salah satu

indikator penting untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan dana yang diinvestasikan oleh pemiliknya. Indikator ini dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak (*net income*) dengan rata-rata modal (*average equity*) (Syafi'i Antonio, 2009). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$RoE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) atau margin laba kotor digunakan untuk mengukur presentase laba kotor dari penjualan bersih suatu perusahaan (Hery, 2017:41). Laba kotor mengacu pada pendapatan setelah dikurangi harga pokok penjualan, yang mencakup biaya tenaga kerja dan bahan baku yang terkait dengan pembuatan produk. GPM memberikan informasi mengenai efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, seperti tenaga kerja dan bahan baku, untuk memproduksi dan menjual produknya dengan tujuan memperoleh keuntungan. Semakin tinggi presentase GPM, semakin efisien perusahaan dalam mencetak laba dari setiap penjualan bersih yang dilakukan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut: $GPM =$

$$\frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

e. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Hery (2017: 42-43), *Net Profit Margin* (NPM) atau laba bersih adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengevaluasi presentase laba bersih dari penjualan bersih suatu perusahaan. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu setelah dipotong pajak. Jika NPM meningkat, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menghasilkan laba bersih yang lebih

besar dari penjualan bersihnya, sehingga dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:
$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Pendapatan bersih}} \times 100\%$$

Penelitian ini berfokus pada RoE sebagai indikator dari variabel profitabilitas perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang diinvestasikan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Mahendra et al. (2012) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3 Leverage atau *Leverage*

Berdasarkan teori, *Leverage* merupakan aspek penting yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Leverage* yang tepat memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya melalui modal internal (*Equity*) maupun eksternal (hutang perusahaan). Ketika sumber pendanaan internal perusahaan belum mencukupi, maka perusahaan memiliki opsi pendanaan melalui sumber eksternal.

Teori trade off menjelaskan bahwa menggunakan hutang dalam jumlah tertentu dapat memberikan manfaat pajak dan meningkatkan laba operasional yang diterima oleh investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Keuntungan ini timbul karena bunga hutang yang dibayarkan dapat dikurangkan dari penghasilan sebelum pajak atau *tax deductible*. Artinya, perusahaan yang memiliki hutang dapat membayar bunga pinjaman terlebih dahulu sebelum membayar pajak, sehingga mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak, dan memberikan manfaat kepada pemegang saham (Hasnawati dan Sawir, 2015).

Penelitian oleh Dierker, Lee, dan Seo (2019) menunjukkan bahwa aktivitas pembiayaan eksternal perusahaan setelah perubahan risiko mendukung teori trade-off dinamis dalam Leverage. Ini menunjukkan bahwa perusahaan mengadaptasi Leverage-nya berdasarkan perubahan dalam profil risiko mereka, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Ai, Frank, dan Sanati (2020) juga memberikan dukungan teoretis dan empiris terhadap teori trade-off, mengemukakan bahwa terdapat Leverage optimal yang menyeimbangkan antara manfaat pajak utang dan biaya.

Purwanti, dan Mardiaty (2019) mengungkapkan bahwa beberapa faktor seperti profitabilitas dan surplus pendanaan memiliki pengaruh positif terhadap Leverage, menunjukkan kompleksitas dalam pengambilan keputusan terkait Leverage perusahaan. Selain itu, Fatima dan Yasmin (2022) menekankan perlunya mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi dalam penentuan Leverage, khususnya di ekonomi negara berkembang.

H2 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) merupakan fondasi penting dalam membangun kepercayaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nofiani dan Nurmayanti (2010), *good corporate governance* (GCG) didefinisikan sebagai sebagai suatu struktur dan proses yang mengatur hubungan dan interaksi antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan secara efektif dan efisien. Clegg (2019) menambahkan bahwa GCG bertujuan mencapai kinerja organisasi semaksimal mungkin dengan cara-cara yang tidak merugikan *stakeholders* dan menciptakan nilai tambah (*value added*). GCG muncul

akibat pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, yang dikenal sebagai masalah keagenan. Haugen (1981) menyatakan bahwa masalah keagenan antara pemilik modal dan manajer dapat menyebabkan sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang diinvestasikan tidak disalahgunakan atau dialihkan ke proyek yang tidak menguntungkan. Manipulasi laporan keuangan sering kali menjadi awal dari tindak kecurangan yang dilakukan oleh manajemen guna memperoleh keuntungan pribadi.

Corporate governance berperan penting dalam mengurangi risiko kecurangan laporan keuangan dan memastikan pemenuhan hak para *stakeholders*. Kegagalan dalam system *corporate governance* dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang saham, kreditur, pegawai, dan pihak-pihak lain yang terkait. Kelemahan sistem *corporate governance* menjadi penyebab jatuhnya perekonomian dunia pada tahun 1998, sehingga diperlukan reformasi *corporate governance* pada tingkat internasional (Pradana dan Rikumahu, 2014). Dewi dan Khoiruddin (2016) menekankan perlunya mekanisme pengendalian seperti GCG untuk menyelaraskan kepentingan antara manajemen dengan prinsipal. Diversitas dewan disebutkan dalam literatur tata kelola perusahaan dapat meningkatkan efektivitas dewan dalam hal pemantauan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Wicaksana, 2010). Mekanisme *corporate governance* mencakup aspek-aspek seperti jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit (Cohen 2002).

Forum Corporate Governance di Indonesia (FCGI) pada tahun 2001, menyoroti penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik memiliki sejumlah manfaat sebagai berikut:

- I. Meningkatkan Kinerja Perusahaan melalui proses pengambilan keputusan yang lebih baik, efisiensi operasional, dan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan secara keseluruhan.
- II. Akses Pembiayaan yang lebih baik didapatkan oleh perusahaan dengan praktik GCG yang kuat. Hal ini cenderung mendapatkan kepercayaan yang lebih dari pihak pemberi modal ataupun investor.
- III. Pengurangan biaya agensi atau Agency Cost. Biaya agensi adalah biaya yang timbul akibat konflik keagenan. Praktik GCG dapat mengurangi risiko kecurangan dan penyalahgunaan wewenang oleh manajemen.
- IV. Peningkatkan nilai saham perusahaan. Penerapan GCG yang baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai saham dan citra positif perusahaan di mata investor dan publik.
- V. Penerapan GCG yang baik dapat mengembalikan kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia. Kepercayaan investor yang tinggi dapat meningkatkan jumlah investasi di Indonesia sehingga dapat memperkuat perekonomian secara keseluruhan.

2.5 Good Corporate Governance Sebagai pemoderasi

Penerapan GCG yang dapat mempengaruhi operasional perusahaan, pengambilan keputusan strategis, dan menciptakan lingkungan yang kondusif untuk mencapai kinerja keuangan yang berkelanjutan. GCG yang baik menciptakan lingkungan yang etis, transparan, dan bertanggung jawab, di mana perusahaan dapat mengelola aset dan sumber daya mereka dengan efisien dan efektif. Dengan demikian, praktik GCG yang baik dapat

meningkatkan kualitas pengambilan keputusan keuangan, mengurangi risiko, dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

H3a : GCG dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

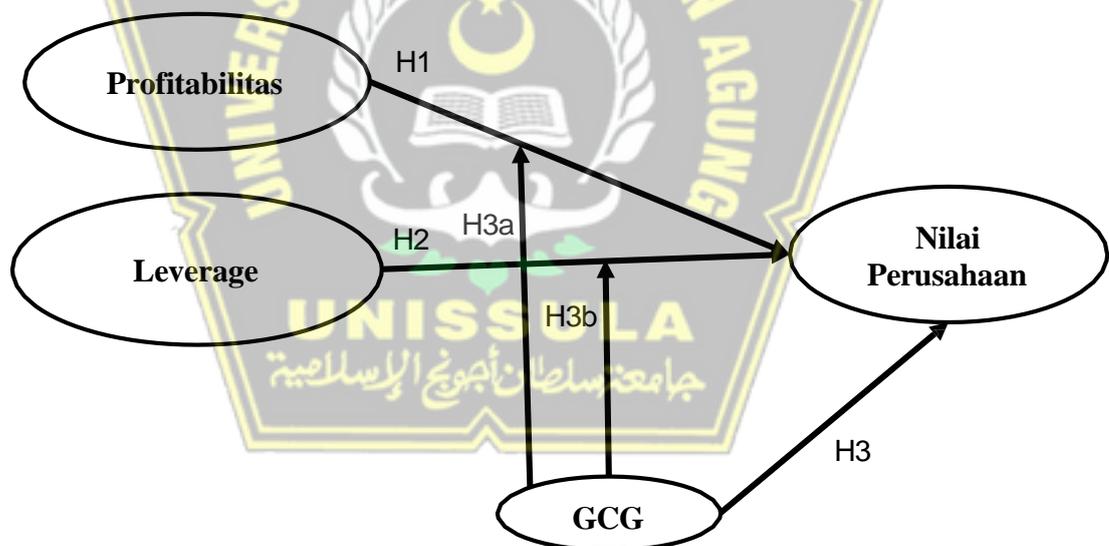
H3b : GCG dapat memperkuat pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan



2.6 Model Empirik Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, serta permasalahan yang telah diungkapkan, dapat dikembangkan model empiric penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan yang di moderasi oleh GCG. Dalam penelitian ini diketahui terdapat variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi Profitabilitas, dan Leverage, variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan, sedangkan variabel moderasi dalam penelitian ini adalah GCG.

Model empiris penelitian akan dijelaskan melalui gambar kerangka sebagai berikut:



Gambar 2.1
Model Empirik Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Alasan peneliti menggunakan pendekatan ini karena penelitian ini menguji hipotesis dan menggunakan alat uji multi varian. Menurut Apuke (2017) penelitian kuantitatif berkaitan dengan mengukur dan menganalisis variabel untuk mendapatkan hasil. Jenis dari penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Menurut (Hardani et al., 2020), *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara variabel satu dengan variabel lainnya.

3.2 Variabel dan Indikator

Variabel adalah karakteristik yang akan diobservasi dari satuan pengamatan. Karakteristik yang dimiliki satuan pengamatan itu bervariasi. Untuk mengukur variabel tersebut, digunakan metode yang telah terstandarisasi dan dapat diukur secara objektif. Pada penelitian ini variabel dan indikatornya dapat dijelaskan dalam tabel berikut:

Tabel 3.1
Variabel dan Indikator Pada Penelitian

Variabel	Indikator	Rumus	Sumber
Variabel Dependen			
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$\frac{\text{Total Nilai Pasar} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Wolfe dan Sauaia, 2005
Variabel Independen			
Profitabilitas	ROE	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Desmon,D et al., 2022
Leverage	DER	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Okeya, 2020
Variabel Pemoderasi			
GCG	DIR	Ukuran Dewan Direksi (Jumlah anggota dewan direksi)	Wardoyo dan Veronica, 2013

3.3 Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder, yakni data yang diperoleh dan dikumpulkan dari perusahaan secara tidak langsung. Data ini diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yakni auditor independen dari Bursa Efek Indonesia (BEI), serta diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Laporan tahunan perusahaan menyediakan informasi yang lengkap mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi BEI merupakan sumber data yang dapat diandalkan dan terpercaya. Selain dari laporan keuangan, sumber data berikutnya adalah publikasi akademik dan riset. Data ini membantu peneliti untuk menentukan variabel yang diduga kuat dapat menjelaskan masalah penelitian dan menghasilkan dasar pengembangan kerangka pemikiran teoritis. Pengembangan teori dilakukan dengan studi kepustakaan.

3.4 Metode Pengumpulan data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data dari berbagai sumber yang tersedia (Hardani et al., 2020). Metode dokumentasi dapat diterapkan jika data yang dibutuhkan dalam penelitian telah tersedia, baik dalam bentuk arsip tulisan, suara, gambar, atau dokumen lainnya (Hardani et al., 2020). Dalam penelitian ini, metode dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia dan website resmi setiap perusahaan. Data tersebut diperoleh melalui unduhan di website Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses di www.idx.co.id.

3.5 Teknik Analisis

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah data panel untuk menguji pengaruh ROE, dan DER yang dimoderasi GCG terhadap nilai perusahaan. Analisis dilakukan dengan menggunakan program SPSS. Data tersebut diuji dengan analisis deskriptif berupa rata-rata (mean), minimum, maksimum, serta standar deviasi. Uji asumsi klasik, termasuk multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan normalitas. Selain itu, uji hipotesis juga dilakukan melalui Uji t, Uji signifikan simultan (Uji F), dan koefisien determinasi serta uji analisis jalur.

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif adalah statistika yang dilakukan untuk memberikan gambaran umum tentang data, termasuk distribusi, rata-rata, median, modus, dan standar deviasi dari setiap variabel. Analisis ini penting untuk memahami karakteristik dasar dari data yang dikumpulkan.

3.5.2 Analisis Regresi

Analisis regresi adalah metode statistik yang digunakan untuk memahami hubungan antara satu variabel terhadap variabel lainnya. Hubungan antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen disebut dengan regresi linier sederhana. Sedangkan jika terdapat lebih dari satu variabel independen, yang digunakan adalah regresi linier berganda. Pada Penelitian ini digunakan analisis regresi linier berganda karena memiliki beberapa variabel independen dan juga terdapat variabel moderating. Variabel independen terdiri dari inovasi, profitabilitas, dan *Leverage*, variabel moderasi adalah GCG, dan Variabel dependennya adalah Nilai perusahaan.

Menurut Ghozali (2013) bentuk persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y = variabel dependen

a = konstanta

b₁-b₃ = koefisien regresi

X₁-X₃ = variabel independen

e = error, kesalahan dalam penelitian

Untuk menguji pengaruh interaksi dari variabel moderasi terhadap variabel lainnya digunakan uji regresi linier berganda dalam dua bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4 X_1X_3 + b_5 X_2X_3 + e$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

X₁ = profitabilitas

X₂ = Leverage

X₃ = GCG (Variabel Pemoderasi)

b₀ = konstanta

b₁ - b₆ = koefisien regresi

e = error, kesalahan dalam penelitian

3.5.3 Uji Normalitas

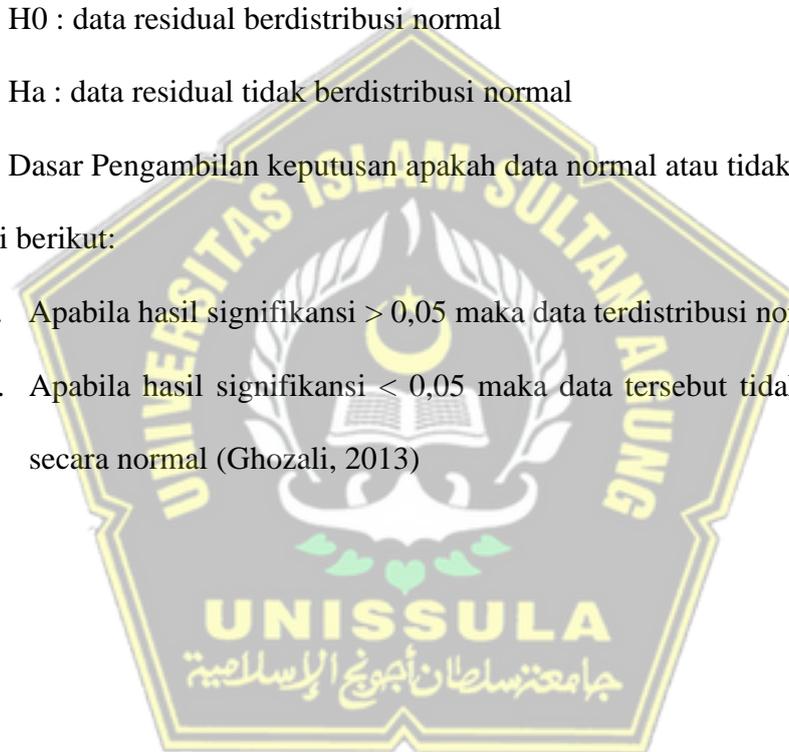
Menurut Ghozali (2013), uji normalitas dilakukan untuk menentukan apakah variabel residu dalam model regresi mengikuti distribusi normal atau tidak. Uji statistik yang digunakan adalah metode Kolmogorov-Smirnov (*goodness of fit*) dua arah dengan tingkat kepercayaan 5%. Dengan rumusan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) sebagai berikut:

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

Dasar Pengambilan keputusan apakah data normal atau tidak dapat dilihat sebagai berikut:

- a. Apabila hasil signifikansi $> 0,05$ maka data terdistribusi normal.
- b. Apabila hasil signifikansi $< 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2013)



3.5.4 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2013) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas digunakan untuk menilai adanya korelasi yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang baik harus tidak memiliki korelasi yang signifikan antara variabel independen. Korelasi yang tinggi antara dua variabel independen dapat mengindikasikan adanya multikolinieritas. Berikut batasan korelasi antar dua variabel independen:

- a. Jika nilai korelasi antar dua variabel independen < 0.90 , maka model regresi tidak terdapat multikolinieritas, artinya terjadi korelasi diantara variabel independen.
- b. Jika nilai korelasi antar dua variabel independen > 0.90 , maka disimpulkan model regresi terdapat multikolinieritas, artinya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

3.5.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya $(t-1)$. Sebuah model regresi dianggap baik jika bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji Durbin-Watson digunakan untuk menguji autokorelasi dalam model regresi. Hipotesis diuji dengan mengacu pada hasil dari uji Durbin-Watson. Hipotesis yang ada diuji sebagai berikut:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat di tabel berikut:

Tabel 3.2 Tabel Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_l \leq d \leq 0$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_d < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Positif atau Negatif	Tidak ditolak	$d_l < d < 4 - d_u$

Sumber: Ghozali, 2013

3.5.6 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan dalam varian residual antar pengamatan pada model regresi. Model regresi yang baik harus homokedastis atau tidak mengalami heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual pada variabel independen dan menghitung signifikansi seluruh variabel independen pada tingkat kepercayaan 0,05.

- a. Jika nilai signifikansi seluruh variabel independen $> 0,05$, maka disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heterokedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka disimpulkan bahwa model regresi mengalami heterokedastisitas

3.5.7 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, dilakukan pengujian hipotesis mengenai pengaruh ROE, dan DER yang dimoderasi GCG terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan adalah analisis data panel dan analisis jalur. Analisis data panel digunakan untuk mengevaluasi pengaruh ROE, *Leverage*, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Sementara itu, analisis jalur digunakan untuk

menganalisis pola hubungan antara variabel independen dan dependen, baik yang langsung maupun tidak langsung.

3.5.8 Uji t (T test)

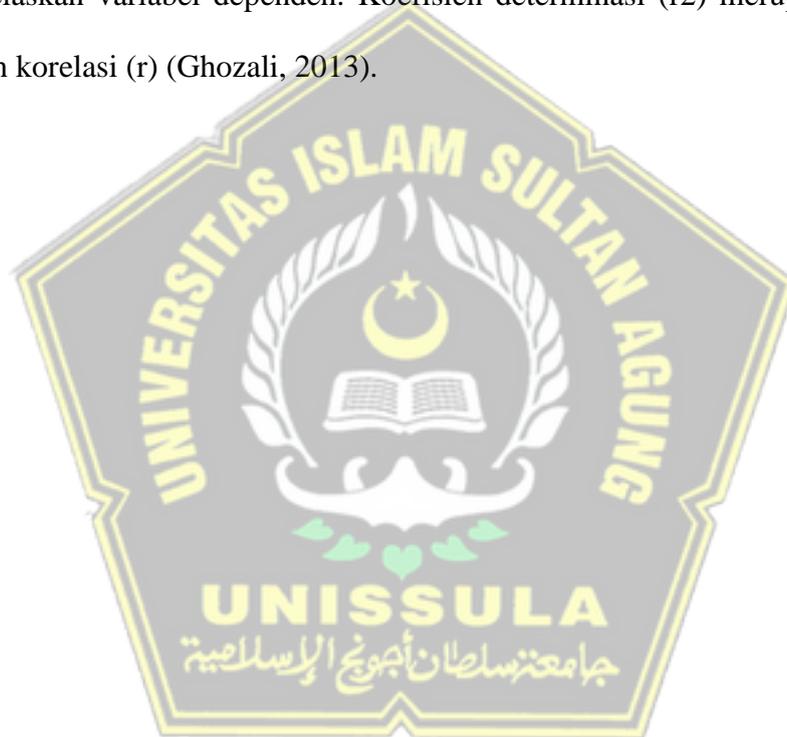
Setiap variabel diuji secara parsial dalam uji T dengan memeriksa tabel coefficients sig (*significance*). Jika probabilitas nilai t atau signifikansi $< 0,05$, dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh parsial yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen. Namun, jika probabilitas nilai t atau signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh parsial yang signifikan antara masing-masing variabel independen dan variabel dependen.

3.5.9 Uji F (F test)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel pada tingkat signifikansi ≤ 0.05 . Jika nilai F hitung $> F$ tabel atau probabilitas $<$ nilai signifikansi ($\text{Sig} \leq 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai F hitung $< F$ tabel atau probabilitas $>$ nilai signifikansi ($\text{Sig} \geq 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

3.5.10 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (r^2) mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yang semakin kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Apabila koefisien determinasi yang mendekati satu memiliki arti bahwa kemampuan variabel-variabel independen mendekati sempurna dalam menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi (r^2) merupakan kuadrat dari koefisien korelasi (r) (Ghozali, 2013).



BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali didirikan pada tanggal 14 Desember 1912 di Batavia, yang sekarang dikenal sebagai Jakarta, dengan dukungan dari pemerintah kolonial Belanda. Pada masa awal pendiriannya, Bursa Efek Jakarta dikenal dengan nama Call-Efek, dan menggunakan sistem perdagangan yang mirip dengan sistem lelang. Dalam sistem ini, efek-efek diperdagangkan secara berturut-turut oleh pemimpin "Call", yang kemudian diikuti oleh para pialang yang mengajukan permintaan beli atau penawaran jual hingga tercapai kesepakatan harga, yang kemudian mengesahkan transaksi tersebut. Pada saat itu, Bursa Efek Jakarta didukung oleh 13 perantara pedagang efek atau makelar. Bursa ini bersifat demand-following, karena keberadaannya dipicu oleh kebutuhan para investor dan perantara pedagang efek yang merasa perlu adanya bursa di Jakarta. Sebagian besar pelaku pasar ini adalah orang-orang Belanda yang telah lama memahami dan terbiasa berinvestasi dalam berbagai bentuk efek, baik dari perusahaan dalam negeri maupun luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (yang kini dikenal sebagai depository receipt) dari perusahaan-perusahaan Amerika, Kanada, Belanda, Prancis, dan Belgia tercatat di bursa ini.

Selama Perang Dunia Pertama, Bursa Efek Jakarta sempat ditutup, namun dibuka kembali pada tahun 1925. Selain di Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa di Surabaya dan Semarang. Namun, aktivitas bursa kembali terhenti akibat pendudukan Jepang di Batavia. Perdagangan di bursa ini benar-benar

berhenti dari tahun 1940 hingga 1951, disebabkan oleh Perang Dunia II dan dilanjutkan dengan Perang Kemerdekaan Indonesia. Bursa Efek Jakarta baru dibuka kembali pada tahun 1952, dengan fokus pada perdagangan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda yang dinasionalisasi pada tahun 1958. Meskipun aktivitas pasar sempat stagnan, Bursa Efek Jakarta tetap aktif hingga tahun 1975, dengan kurs resmi yang dikelola oleh Bank Indonesia.

Pada tanggal 10 Agustus 1977, Bursa Efek Jakarta kembali dibuka dan dikelola oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), sebuah institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Sejak saat itu, kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham mulai meningkat seiring dengan pertumbuhan pasar finansial dan sektor swasta, yang mencapai puncaknya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, Bursa Efek Jakarta diswastanisasi menjadi PT Bursa Efek Jakarta, yang kemudian menjadi salah satu bursa saham paling dinamis di Asia. Swastanisasi ini juga mengakibatkan perubahan fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Setelah tahun 1977, Bursa Efek Jakarta berubah menjadi supply-leading, yang berarti bursa dibuka saat kesadaran masyarakat mengenai keberadaannya masih minim, sehingga BAPEPAM harus aktif dalam memperkenalkan bursa kepada publik. Pada tahun-tahun awal setelah pembukaan kembali, sangat sedikit perusahaan yang bersedia menjual sahamnya kepada masyarakat, hingga akhirnya dari tahun 1979 hingga 1984, sebanyak 23 perusahaan mulai menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta.

Setelah serangkaian deregulasi diterapkan, Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat, dengan harga saham yang bergerak naik lebih cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang cenderung stabil. Perusahaan-perusahaan pun mulai

melihat bursa sebagai sarana yang menarik untuk mencari modal, sehingga pada akhir tahun 1997, terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 menjadi tonggak penting bagi Bursa Efek Jakarta dengan peluncuran Jakarta Automated Trading System (JATS) pada tanggal 22 Mei 1995. JATS adalah sistem perdagangan yang lebih modern dan efisien dibandingkan sistem manual sebelumnya, yang memungkinkan frekuensi perdagangan yang lebih tinggi serta memastikan transaksi pasar yang lebih adil dan transparan.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari risiko kehilangan atau pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Pada tahun 2001, Bursa Efek Jakarta memperkenalkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya untuk meningkatkan akses dan efisiensi pasar, serta mempercepat frekuensi perdagangan.

Tahun 2007 menjadi titik penting dalam sejarah perkembangan pasar modal Indonesia dengan penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggabungan ini bertujuan untuk memperkuat peran pasar modal dalam perekonomian Indonesia.

Pada tahun 2008, pasar modal Indonesia terkena dampak krisis keuangan global, yang menyebabkan penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 8-10 Oktober 2008. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang sempat mencapai puncaknya di 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup di level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Namun, pasar berhasil pulih dengan pertumbuhan sebesar 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010. Pada tanggal 2 Maret 2009,

BEI meluncurkan sistem perdagangan baru yaitu Jakarta Automated Trading System Next Generation (JATS Next-G) yang memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari sistem sebelumnya. Sistem ini dirancang untuk meningkatkan keandalan dan kapasitas perdagangan di bursa, dan telah diadopsi oleh beberapa bursa saham internasional.

4.1.2 LQ45

Indeks LQ45 adalah salah satu indeks saham utama yang diperkenalkan oleh Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada bulan Februari 1997. Indeks ini dirancang untuk memberikan gambaran umum mengenai kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta fundamental perusahaan yang baik. Pemilihan saham-saham yang masuk dalam indeks ini dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia, dengan peninjauan yang dilakukan secara berkala setiap enam bulan sekali.

Indeks LQ45 bertujuan untuk mencerminkan pergerakan harga saham-saham unggulan di Bursa Efek Indonesia, yang sering menjadi pilihan utama bagi investor institusional maupun ritel. Saham-saham yang masuk dalam indeks ini biasanya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, yang berarti saham tersebut sering diperdagangkan dalam jumlah besar dan memiliki fluktuasi harga yang relatif stabil. Hal ini menjadikan Indeks LQ45 sebagai acuan penting bagi para pelaku pasar dalam menilai kondisi pasar saham secara keseluruhan, serta dalam mengambil keputusan investasi.

Seiring dengan pertumbuhan pasar modal di Indonesia, Indeks LQ45 semakin mendapatkan perhatian dari investor, baik domestik maupun internasional.

Indeks ini sering digunakan sebagai dasar untuk produk-produk investasi seperti reksa dana indeks dan produk derivatif lainnya, yang bertujuan untuk mereplikasi kinerja indeks. Selain itu, Indeks LQ45 juga digunakan sebagai benchmark bagi kinerja portofolio investasi, terutama yang berfokus pada saham-saham blue chip yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sejak diperkenalkan, Indeks LQ45 telah mengalami berbagai perubahan seiring dengan dinamika pasar dan perkembangan ekonomi Indonesia. Saham-saham yang masuk dalam daftar LQ45 selalu mengalami evaluasi dan penyesuaian agar indeks tetap relevan dengan kondisi pasar terkini. Misalnya, saham yang mengalami penurunan likuiditas atau tidak lagi memenuhi kriteria yang ditetapkan, akan dikeluarkan dari indeks dan digantikan dengan saham lain yang lebih memenuhi syarat.

Saat ini Indeks LQ45 semakin diakui sebagai salah satu barometer utama kinerja pasar saham di Indonesia. Indeks ini juga sering kali digunakan oleh para analis dan investor sebagai acuan dalam menilai kondisi pasar, mengingat saham-saham yang termasuk dalam Indeks LQ45 mewakili perusahaan-perusahaan dengan performa terbaik di Indonesia. Keberhasilan Indeks LQ45 dalam menjaga relevansi dan daya tariknya di kalangan investor menunjukkan peran pentingnya dalam ekosistem pasar modal Indonesia. Indeks ini tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur kinerja pasar, tetapi juga sebagai instrumen yang mendukung pengambilan keputusan investasi yang lebih cerdas dan informatif.

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Populasi Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI pada Periode 2019-2023

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	45
2.	Perusahaan yang keluar dari indeks LQ45 selama periode penelitian	22
3.	Perusahaan yang tetap berada dalam indeks LQ45 selama periode penelitian	23
4.	Jumlah Sampel	23

Sumber: Olah data, 2024

Tabel 4.2
Perusahaan yang masuk dalam populasi dan sampel penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO
2.	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
3.	Astra International Tbk.	ASII
4.	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
5.	Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI
6.	Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI
7.	Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN
8.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
9.	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
10.	XL Axiata Tbk.	EXCL
11.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
12.	Vale Indonesia Tbk.	INCO
13.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
14.	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
15.	Indocement Tunggul Prakarsa Tb	INTP
16.	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
17.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
18.	Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
19.	Bukit Asam Tbk.	PTBA
20.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
21.	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
22.	United Tractors Tbk.	UNTR
23.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber: Olah data, 2024

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Tujuan analisis deskriptif adalah untuk memberikan gambaran awal setiap variabel yang diteliti. Analisis deskripsi terdiri dari rata-rata, distribusi dan variasi data. Selain itu, Analisis deskriptif juga membantu dalam mendeteksi adanya data outlier atau anomali yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Variabel dari penelitian ini terdiri dari tiga variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Leverage*, dan GCG, Sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Tabel 4.3
Analisis Deskriptif

	Mean 2019	Mean 2020	Mean 2021	Mean 2022	Mean 2023	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	17,36	14,77	19,77	23,45	20,84	19,24	27,25
<i>LEVERAGE</i>	2,07	2,47	2,37	2,25	2,18	2,27	3,14
GCG	8,17	8,13	8,04	8,17	8,26	8,16	2,57
NILAI PERUSAHAAN	2,3	2,09	1,74	1,81	1,58	1,90	2,33
Valid N (listwise)	115						

Sumber: Olah data, 2024

Profitabilitas, yang diukur melalui Return on Equity (ROE) menunjukkan tren yang positif selama periode penelitian. Nilai rata-rata profitabilitas meningkat dari 17,36 pada tahun 2019 menjadi 23,45 pada tahun 2022, meskipun mengalami penurunan menjadi 20,84 pada tahun 2023. Rata-rata keseluruhan profitabilitas selama periode lima tahun adalah 19,24. Ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel berhasil meningkatkan profitabilitas, namun terdapat

fluktuasi dan variasi yang cukup signifikan antar perusahaan hal ini ditunjukkan dari nilai standar deviasi 27,25.

Leverage menunjukkan fluktuasi yang relatif kecil sepanjang periode penelitian, dengan nilai rata-rata yang berkisar antara 2,07 hingga 2,47. Ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel ini cenderung mempertahankan tingkat utang yang relatif stabil selama periode tersebut.

Berdasarkan teori *trade-off* perusahaan umumnya berusaha untuk mencapai keseimbangan antara manfaat dan biaya penggunaan utang dalam struktur modal mereka. Penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan dari pengurangan pajak. Namun, apabila nilai hutang terlalu tinggi, maka akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan yang lebih tinggi.

Secara keseluruhan, nilai rata-rata leverage selama lima tahun adalah 2,27. Nilai tersebut berarti rata-rata Hutang perusahaan adalah 2,27 kali lipat lebih besar dari nilai emitennya. Sesuai dengan teori *trade-off*, semakin besar leverage, maka nilai perusahaan akan semakin turun.

Nilai rata-rata GCG selama periode 2019-2023 relatif stabil, dengan sedikit variasi dari tahun ke tahun. Nilai rata-rata GCG berkisar antara 8,04 hingga 8,26, dengan rata-rata keseluruhan sebesar 8,16 dan deviasi standar sebesar 2,57. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel umumnya menerapkan praktik-praktik GCG yang konsisten selama periode penelitian.

Nilai Perusahaan menunjukkan tren penurunan selama periode penelitian, dengan nilai rata-rata yang menurun dari 2,3 pada tahun 2019 menjadi 1,58 pada tahun 2023. Tren penurunan ini mencerminkan kondisi pasar yang tidak menguntungkan atau tantangan ekonomi yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan

dalam sampel selama periode penelitian. Standar deviasi dari nilai perusahaan selama lima tahun adalah 2.33, nilai ini menggambarkan adanya variasi yang signifikan antar nilai perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh perbedaan dalam kinerja, strategi manajemen, atau faktor eksternal lainnya.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

P-P Plot ini menunjukkan bahwa residual dari regresi standar mengikuti distribusi normal dengan cukup baik, karena titik-titik data mengikuti garis diagonal.



Hal ini penting untuk validitas model regresi, karena asumsi normalitas residual adalah salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linier. Dengan asumsi normalitas yang terpenuhi, hasil analisis regresi menjadi lebih dapat diandalkan dan interpretasi koefisien regresi lebih valid.

Tabel 4.4
Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		115	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,394	
Most Extreme Differences	Absolute	,037	
	Positive	,029	
	Negative	-,037	
Test Statistic		,037	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	,974	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,970
		Upper Bound	,978

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1507486128.

Sumber: Olah data, 2024

Hasil uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 115, dengan rata-rata (Mean) dari residu tak standar sebesar 0, dan deviasi standar (Std. Deviation) sebesar 0,39434878. Nilai Most Extreme Differences menunjukkan angka absolut sebesar 0,037, dengan perbedaan positif 0,029 dan negatif -0,037. Nilai Test Statistic juga sebesar 0,037. Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200, dan ini lebih besar dari 0,05, menunjukkan bahwa data terdistribusi normal berdasarkan uji Lilliefors Significance Correction. Selain itu, Monte Carlo Sig. (2-tailed) memberikan nilai signifikansi 0,974 dengan interval kepercayaan 99% berkisar antara 0,970 hingga 0,978. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji normalitas yang dijelaskan sebelumnya, di mana nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal, hasil ini

mengindikasikan bahwa asumsi normalitas dari residual terpenuhi dalam model regresi ini. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa residu dalam model regresi mengikuti distribusi normal, sehingga model regresi dapat dianggap valid untuk analisis lebih lanjut.

b. Uji Multi Kolinearitas

Tabel 4.5
Uji Multi Kolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PROFITABILITAS	,860	1,163
LEVERAGE	,639	1,565
GCG	,592	1,689

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Olah data, 2024

Hasil uji multikolinearitas untuk model regresi ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, yaitu Profitabilitas, *Leverage*, dan GCG, memiliki nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) yang berada dalam batas aman. Variabel *Leverage* memiliki nilai Tolerance sebesar 0,639 dan VIF sebesar 1,565, sedangkan Profitabilitas menunjukkan nilai Tolerance 0,860 dan VIF 1,163. Gcg memiliki nilai Tolerance 0,592 dan VIF 1,689. Berdasarkan batasan uji multikolinearitas, yaitu jika nilai Tolerance mendekati 1 dan VIF kurang dari 10 menunjukkan tidak adanya multikolinearitas, semua variabel independen dalam model ini memenuhi kriteria tersebut. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel independen ini, sehingga model regresi dapat dianggap layak dan stabil untuk analisis lebih lanjut tanpa adanya interaksi yang tidak diinginkan antar variabel independen.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2,201

a. Predictors: (Constant), GCG, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Olah data, 2024

Hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menunjukkan nilai 2,201 untuk model regresi yang terdiri dari tiga variabel independen (Gcg, Profitabilitas, dan *Leverage*) serta variabel dependen Nilai Perusahaan dengan jumlah sampel 115. Berdasarkan batasan uji autokorelasi, jika nilai Durbin-Watson (d) berada di antara $4 - d_u$ (nilai upper bound dari tabel Durbin-Watson) dan d_u , maka tidak ada autokorelasi yang signifikan dalam model tersebut. Dengan d_u sebesar 1,7496, rentang keputusan untuk tidak adanya autokorelasi adalah antara $4 - 1,7496$ (2,2504). Karena nilai Durbin-Watson sebesar 2,201 berada dalam rentang ini, dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif yang signifikan dalam model regresi ini. Dengan demikian, model ini dianggap bebas dari autokorelasi, menunjukkan bahwa residual antar periode tidak saling berkorelasi, dan analisis regresi dapat dilanjutkan tanpa kekhawatiran akan bias akibat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	t	Sig.
1 (Constant)	4,654	,000
LEVERAGE	-1,819	,072
PROFITABILITAS	1,606	,111
GCG	-,766	,446

a. Dependent Variable: ABS_RES_1

Sumber: Olah data, 2024

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel-variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan GCG memiliki nilai signifikansi (Sig.) masing-masing sebesar 0,072, 0,111, dan 0,446, yang semuanya lebih besar dari 0,05. Ini mengindikasikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi, karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabilitas residual konsisten di seluruh pengamatan. Dengan demikian, model ini memenuhi asumsi homoskedastisitas dan dapat dianggap bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.2.3 Regresi Linier Berganda

Tabel 4.8
Regresi linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,597	,135		4,408	,000
PROFITABILITAS	,024	,006	,350	4,084	,000
LEVERAGE	-,110	,029	-,448	-3,863	,000
GCG	,072	,019	,390	3,825	,000
PROFITABILITAS*GCG	-2,692E-5	,000	-,016	-,190	,849
LEVERAGE*GCG	,000	,002	-,023	-,208	,836

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Olah data, 2024

Persamaan regresi untuk memprediksi Nilai Perusahaan dengan memasukkan variabel moderasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0.350 X1 (\text{Profitabilitas}) + (-0.448) X2 (\text{Leverage}) + 0.390 X3 (\text{GCG}) + (-0.16) X1X3 (\text{Profitabilitas*GCG}) + (-0.023) X2X3 (\text{Leverage*GCG})$$

Dalam persamaan ini, 0.350 adalah koefisien untuk variabel Profitabilitas. *Leverage* memiliki koefisien -0.448. GCG memiliki koefisien 0.390. -0.16 adalah koefisien untuk interaksi antara Profitabilitas dengan GCG, dan -0.023 adalah koefisien untuk interaksi *Leverage* × GCG.

Profitabilitas menunjukkan koefisien standar sebesar 0,350 dengan nilai t sebesar 4,084 dan signifikansi 0,000, yang mengindikasikan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan satu standar deviasi dalam Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,350 standar deviasi. Pengaruh positif ini menggarisbawahi pentingnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Koefisien *Leverage* menunjukkan koefisien standar (Standardized Coefficient Beta) sebesar -0,448 dengan nilai t sebesar -3,863 dan signifikansi 0,000, menandakan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa setiap peningkatan satu standar deviasi dalam *Leverage* akan menyebabkan penurunan sebesar 0,448 standar deviasi dalam nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Pengaruh negatif ini dapat dijelaskan oleh meningkatnya risiko keuangan yang terkait dengan penggunaan utang yang lebih tinggi, yang sering kali mengurangi daya tarik perusahaan bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih tinggi cenderung dihargai lebih rendah di pasar, karena beban utang

yang tinggi dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) juga terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien standar sebesar 0,390 dan nilai t sebesar 3,825 serta signifikansi 0,000. Peningkatan satu standar deviasi dalam GCG akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,390 standar deviasi. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik, seperti transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas*GCG menunjukkan koefisien standar sebesar -0,016 dan nilai t sebesar -0,190 serta signifikansi 0,849. Ini berarti bahwa, meskipun GCG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemampuannya untuk memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan nilai perusahaan tidak signifikan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih dihargai, efek moderasi GCG terhadap hubungan antara Profitabilitas dan nilai perusahaan tidak cukup kuat untuk mempengaruhi hasil secara signifikan.

Interaksi antara *Leverage* dengan GCG menunjukkan koefisien standar sebesar -0,023 dengan nilai t sebesar -0,208 dan signifikansi 0,836, yang berarti bahwa interaksi ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, GCG tidak memoderasi hubungan antara Profitabilitas dan Nilai Perusahaan secara signifikan.

4.2.4 Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis Secara Parsial

Tabel 4.9
Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	,597	,135		4,408	,000
PROFITABILITAS	,024	,006	,350	4,084	,000
LEVERAGE	-,110	,029	-,448	-3,863	,000
GCG	,072	,019	,390	3,825	,000
PROFITABILITAS*GCG	-2,692E-5	,000	-,016	-,190	,849
LEVERAGE*GCG	,000	,002	-,023	-,208	,836

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Olah data, 2024

Profitabilitas menunjukkan koefisien standar (Standardized Coefficient Beta) sebesar 0,350 dengan nilai t sebesar 4,084 dan signifikansi 0,000. Nilai ini menegaskan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu standar deviasi dalam Profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,350 standar deviasi, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, karena laba yang lebih besar menunjukkan efisiensi dalam pengelolaan sumber daya dan potensi pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi para pemegang saham. Hal ini mendukung hipotesis bahwa profitabilitas adalah salah satu faktor utama yang menentukan nilai perusahaan.

Leverage memiliki koefisien standar sebesar -0,448 dengan nilai t sebesar -3,863 dan signifikansi 0,000. Hasil ini menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan satu standar deviasi dalam *Leverage* akan menyebabkan penurunan sebesar 0,448 standar deviasi dalam nilai

perusahaan. Pengaruh negatif ini dapat disebabkan oleh meningkatnya risiko keuangan yang terkait dengan penggunaan utang yang lebih tinggi. Semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, semakin besar beban bunga yang harus ditanggung, yang dapat mengurangi laba bersih dan mengurangi nilai perusahaan di mata investor.

GCG menunjukkan koefisien standar sebesar 0,390 dengan nilai t sebesar 3,825 dan signifikansi 0,000, yang menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan satu standar deviasi dalam GCG akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,390 standar deviasi. Hasil ini mengindikasikan bahwa penerapan praktik tata kelola yang baik, seperti transparansi dan akuntabilitas, sangat dihargai oleh pasar.

Interaksi antara Profitabilitas dan GCG memiliki koefisien standar sebesar -0,016 dengan nilai t sebesar -0,190 dan signifikansi 0,849. Hasil ini menunjukkan bahwa interaksi antara Profitabilitas dan GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa meskipun GCG secara individual berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, interaksi GCG dengan Profitabilitas tidak memperkuat atau melemahkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Interaksi antara Leverage dan GCG menunjukkan koefisien standar sebesar -0,023 dengan nilai t sebesar -0,208 dan signifikansi 0,836. Seperti halnya interaksi antara Profitabilitas dan GCG, interaksi antara Leverage dan GCG juga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa penerapan GCG tidak mampu memoderasi pengaruh negatif dari Leverage terhadap nilai perusahaan.

i. Uji Hipotesis Secara Simultan

Tabel 4.10
Uji Signifikansi F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,647	5	2,129	13,102	,000 ^b
	Residual	17,716	109	,163		
	Total	28,363	114			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS*GCG, *LEVERAGE**GCG, PROFITABILITAS, GCG, *LEVERAGE*

Hasil uji ANOVA menunjukkan nilai F sebesar 13,102 dengan signifikansi 0,000.

Nilai F signifikan ($p < 0,05$) Ini berarti bahwa variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Koefisien Determinasi

Tabel 4.11
Koefisien determinasi

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,613 ^a	,375	,347	,403148702924235

a. Predictors: (Constant), PROFITABILITAS*GCG, *LEVERAGE**GCG, PROFITABILITAS, GCG, *LEVERAGE*

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Olah data, 2024

Koefisien determinasi R^2 menunjukkan nilai 0,375, hal ini menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan sekitar 37,5% dari variasi nilai perusahaan. Sementara itu, sisa 62,5% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model ini.

Penurunan nilai terjadi pada Adjusted R^2 yang berarti menunjukkan bahwa penambahan variabel moderasi tidak relevan untuk meningkatkan hubungan antara variabel independen dan Nilai Perusahaan.

Std. Error of the Estimate sebesar 0,403 menunjukkan tingkat kesalahan standar dari estimasi model regresi. Nilai ini menggambarkan seberapa jauh observasi data aktual menyimpang dari garis regresi yang diprediksi oleh model. Semakin kecil nilai Std. Error, semakin baik model tersebut dalam memprediksi nilai dependen. Terdapat beberapa variabel atau faktor eksternal lain yang menyebabkan ketidakpastian atau penyimpangan yang tidak dapat dijelaskan oleh model ini.



4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian menggunakan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang digambarkan dari ROE merupakan indikator yang penting dalam mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba. Secara umum, semakin tinggi ROE, semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari ekuitas yang tersedia, yang pada gilirannya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, koefisien regresi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis model regresi tanpa variabel moderasi, koefisien profitabilitas adalah 0,350 dengan nilai signifikansi 0,000, menunjukkan bahwa setiap peningkatan dalam profitabilitas berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Secara empiris, ini berarti bahwa setiap peningkatan dalam profitabilitas cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hubungan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu menarik lebih banyak investor karena mereka dianggap lebih efisien dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang mereka miliki.

Penemuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Jalih (2022), yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian tersebut, ditemukan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, mencerminkan

kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang stabil dan berkelanjutan.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori signaling yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Investor cenderung menilai perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi sebagai entitas yang memiliki potensi pertumbuhan yang baik dan risiko yang lebih rendah, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan dan minat mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebagai hasilnya, nilai saham perusahaan cenderung meningkat, yang secara langsung meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Selain itu, dalam model regresi yang memasukkan variabel moderasi, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tetap signifikan dan positif dengan koefisien yang sama sebesar 0,024 dan nilai signifikansi 0,000. Ini menunjukkan bahwa terlepas dari interaksi dengan variabel moderasi seperti GCG, profitabilitas tetap merupakan faktor yang kuat dalam menentukan nilai perusahaan. Namun, penting untuk dicatat bahwa interaksi antara profitabilitas dan GCG tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa GCG tidak memperkuat atau memperlemah dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam Leveragenya untuk membiayai operasi dan investasi. Penggunaan *Leverage* yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan pengembalian kepada pemegang saham; namun, *Leverage* yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko finansial, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menemukan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam model regresi koefisien *Leverage* bernilai -0,448 tetapi tetap signifikan pada tingkat 0,000. Temuan ini mendukung hipotesis bahwa peningkatan *Leverage* meningkatkan risiko kebangkrutan, yang pada gilirannya dapat mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan.

Penemuan ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Atiningsih et al. (2020), yang menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam studi ini, ditemukan bahwa *Leverage* yang dikelola dengan baik dapat berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, karena meningkatkan modal yang tersedia untuk investasi dan pertumbuhan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pengembalian pemegang saham.

Namun, penting untuk dicatat bahwa pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan juga dapat bersifat negatif apabila perusahaan tidak mampu mengelola utang dengan baik. Misalnya, penelitian yang dilakukan oleh Yustrianthe dan Mahmudah (2021) menunjukkan bahwa meskipun *Leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan modal, jika digunakan secara berlebihan, dapat menyebabkan peningkatan risiko kebangkrutan dan penurunan nilai perusahaan. Ini terjadi karena biaya bunga yang tinggi dan kewajiban utang yang besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi nilai perusahaan di mata investor.

Teori signaling juga relevan dalam konteks ini, di mana tingkat *Leverage* yang tinggi dapat dilihat sebagai sinyal negatif oleh pasar, menunjukkan bahwa perusahaan mungkin menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajibannya. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi karena risiko yang terkait

dengan kemungkinan gagal bayar, yang dapat menyebabkan penurunan harga saham dan, dengan demikian, nilai perusahaan.

Di sisi lain, dalam situasi di mana perusahaan dapat mengelola *Leverage* dengan baik, *Leverage* dapat digunakan sebagai alat untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham tanpa mengorbankan stabilitas finansial perusahaan. Ini sering kali terjadi pada perusahaan dengan arus kas yang stabil dan kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup untuk memenuhi kewajiban utangnya.

4.3.3 GCG terhadap nilai perusahaan

Tata kelola perusahaan (Good Corporate Governance atau GCG) merupakan salah satu elemen kunci yang berperan dalam menentukan nilai perusahaan. GCG mencakup serangkaian prinsip dan praktik yang dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan cara yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan masyarakat luas. Prinsip-prinsip GCG meliputi perlindungan hak-hak pemegang saham, perlakuan yang adil terhadap semua pemegang saham, peran stakeholders dalam tata kelola, keterbukaan informasi, dan tanggung jawab dewan direksi.

Dalam konteks penelitian ini, GCG diukur sebagai variabel independen dan dianalisis hubungannya dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien 0,390 dan signifikan pada tingkat 0,000. Temuan ini konsisten dengan literatur yang menunjukkan bahwa praktik tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Manajemen yang baik dari tata kelola perusahaan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang sering kali timbul karena adanya

pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Dengan memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, GCG yang baik dapat membantu memaksimalkan nilai perusahaan. Sementara itu, dalam teori sinyal, perusahaan dengan tata kelola yang baik dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai kualitas manajemen dan prospek masa depan perusahaan, yang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Temuan penelitian ini menegaskan pentingnya GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan mengadopsi praktik tata kelola yang baik, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar mereka. Temuan ini mendukung literatur yang ada dan memberikan bukti tambahan tentang pentingnya tata kelola yang baik dalam konteks pasar yang berkembang dan semakin kompetitif.

4.3.4 Interaksi *Leverage* dan GCG serta Profitabilitas dan GCG

Selain menganalisis pengaruh langsung dari *Leverage*, profitabilitas, dan GCG terhadap nilai perusahaan, penelitian ini juga mengeksplorasi apakah GCG dapat memoderasi hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan serta antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Moderasi, dalam konteks ini, mengacu pada efek interaksi di mana dampak dari satu variabel independen pada variabel dependen dipengaruhi oleh variabel lain. Hipotesis yang diuji adalah bahwa GCG yang baik dapat memperkuat atau melemahkan dampak *Leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam teori keagenan dan teori sinyal, terdapat alasan untuk percaya bahwa GCG dapat berperan sebagai moderator yang signifikan. Misalnya, dalam kasus *Leverage*, GCG yang baik diharapkan dapat mengurangi risiko yang terkait dengan penggunaan utang yang tinggi melalui pengawasan yang lebih ketat dan manajemen risiko yang lebih

baik. Demikian pula, dalam kasus profitabilitas, GCG yang kuat dapat memastikan bahwa laba yang dihasilkan digunakan dengan cara yang paling efektif untuk kepentingan pemegang saham, misalnya melalui pembayaran dividen atau reinvestasi yang bijaksana.

Namun, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara GCG dengan *Leverage* maupun Profitabilitas tidak signifikan secara statistik. Koefisien interaksi antara *Leverage* dan GCG adalah -0,023 dengan nilai signifikansi 0,836, sedangkan koefisien interaksi antara profitabilitas dan GCG adalah -0,016 dengan nilai signifikansi 0,849. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun GCG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung, GCG tidak memoderasi hubungan antara *Leverage* atau profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Hasil ini menggarisbawahi kompleksitas dalam hubungan antara *Leverage*, kinerja keuangan, dan tata kelola perusahaan. Meskipun teori dan penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa GCG dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi dampak negatif dari *Leverage* tinggi atau untuk memastikan penggunaan yang optimal dari profitabilitas, hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa efek tersebut mungkin tidak berlaku secara umum atau mungkin dipengaruhi oleh konteks tertentu yang tidak tercakup dalam model ini.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan penelitian dan pengolahan data yang telah dilakukan maka diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.
2. Leverage, diwakili oleh variabel *Leverage*, memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan bahwa peningkatan *Leverage* (penggunaan utang) cenderung menurunkan nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi penggunaan utang oleh perusahaan, semakin rendah nilai pasar perusahaan tersebut.
3. Berdasarkan analisis regresi dengan moderasi, GCG (Good Corporate Governance) tidak mampu memoderasi secara signifikan pengaruh *Leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

5.2 Implikasi

1. Implikasi praktis

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu mewaspadaikan dan mengendalikan penggunaan *leverage*, meningkatkan profitabilitas, dan memperbaiki penerapan GCG untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun GCG tidak menunjukkan pengaruh moderasi yang signifikan, namun praktik tata

kelola yang baik memiliki pengaruh positif signifikan bagi stabilitas dan pertumbuhan nilai perusahaan.

2. Implikasi Teoritis

Berdasarkan temuan ini memberikan kontribusi penting terhadap literatur yang ada dengan menunjukkan bahwa peran moderasi GCG mungkin lebih terbatas daripada yang diharapkan, setidaknya dalam konteks hubungan antara *Leverage* dan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Ini juga menekankan perlunya penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi kondisi di mana GCG dapat berfungsi sebagai moderator yang lebih efektif, serta untuk memahami lebih dalam bagaimana faktor-faktor lain mungkin mempengaruhi hubungan ini dalam berbagai konteks industri dan pasar.

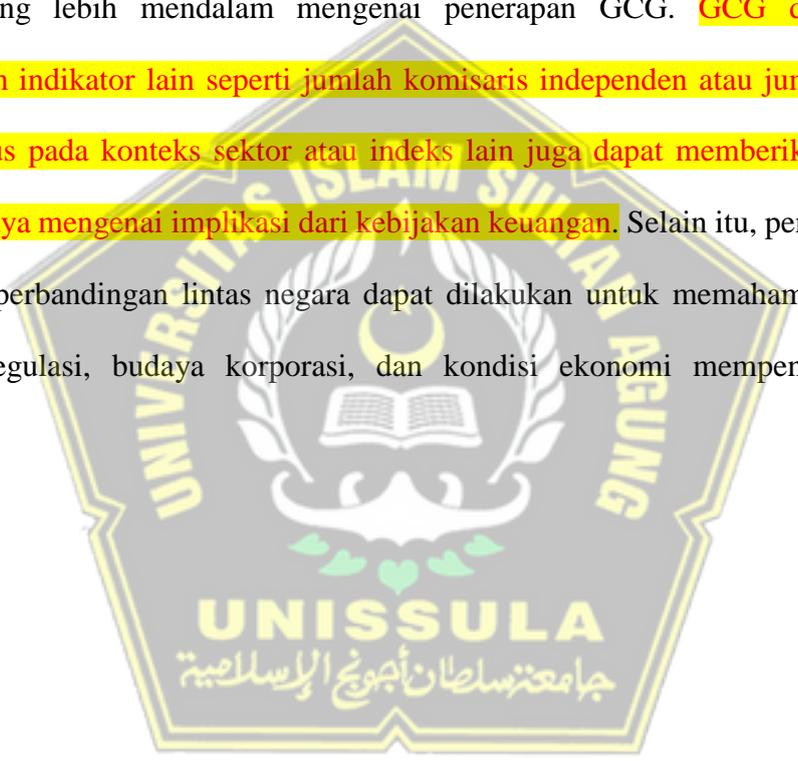
5.3 Keterbatasan Penelitian dan Agenda Penelitian Mendatang

Keterbatasan penelitian ini ditunjukkan dengan jumlah sampel yang digunakan berjumlah 155 sampel dan data yang diperoleh merupakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia. Data tersebut andal, tetapi keterbatasan terhadap akses internal perusahaan dapat mempengaruhi hasil penelitian. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dan dari satu indeks saja, sehingga hasilnya mungkin tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan di negara lain dengan kondisi ekonomi, regulasi, dan struktur pasar yang berbeda. Selain itu, penelitian ini terbatas pada periode waktu tertentu, yang dapat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi atau pasar pada saat itu.

Secara statistik, hasil penelitian ini menunjukkan nilai R Square sebesar 0,375 yang menunjukkan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan sekitar 37,5% dari variasi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa masih terdapat 62,5% variasi yang tidak dapat dijelaskan oleh model, yang kemungkinan disebabkan oleh faktor-faktor

lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut yang mempertimbangkan variabel-variabel lain, seperti faktor makroekonomi, manajemen risiko, inovasi, dan lainnya, mungkin diperlukan untuk meningkatkan kekuatan prediksi model ini.

Pada penelitian selanjutnya perlu diperluas dengan menggunakan data primer, seperti survei atau wawancara dengan manajemen perusahaan, untuk mendapatkan wawasan yang lebih mendalam mengenai penerapan GCG. GCG dapat diukur menggunakan indikator lain seperti jumlah komisaris independen atau jumlah anggota komite. Fokus pada konteks sektor atau indeks lain juga dapat memberikan wawasan yang lebih kaya mengenai implikasi dari kebijakan keuangan. Selain itu, penelitian lintas negara atau perbandingan lintas negara dapat dilakukan untuk memahami bagaimana perbedaan regulasi, budaya korporasi, dan kondisi ekonomi mempengaruhi hasil penelitian



DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Wibowo Hendra dan Diah Pujiati. 2011. "Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Dan Singapura (Sgx)". *The Indonesian Accounting review*, 1 (2), 155 – 178.
- Agus Harjito dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama*, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Antonio, Muhammad Syafi'i. 2009. *Dasar-dasar Bank Syariah*. Tangerang: Pustaka Alvabet.
- Apuke, Oberiri. (2017). Quantitative Research Methods: A Synopsis Approach. *Arabian Journal of Business and Management Review (kuwait Chapter)*. 6(10). 40-47. 10.12816/0040336.
- Atiningsih, S., Pancawardani, N., & M. (2020). Pengaruh Leverage, Return On Equity (Roe), Dan Firm Size Terhadap Firm Value Dengan Dividend Policy Sebagai Variabel Intervening ,15, 105-126.
- Mahendra, Alfredo Dj., Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. (2012). Pengaruh kinerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, 6(2), 130-138.
- Ai, H., Frank, M., & Sanati, A. (2020). The Trade-off Theory of Corporate Capital Structure. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*.
- Byun, H.-Y., Hwang, L.-S., & Lee, W.-J. (2011). Value Information of Corporate Decisions and Corporate Governance Practices. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 40(1), 69–108.
- Candani, N., & Badera, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 11(4), 392-399.
- Candradewi, I., & Sedana, I. B. P. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5).
- Cohen, J., Krishnamoorthy, G., & Wright, A. (2002). Corporate Governance and the Audit Process. *Contemporary Accounting Research*, 19(1), 573-594.
- Clegg, S. (2019). Governmentality. *Project Management Journal*, 50(3), 266 - 270.
- Desmon, D., Armalia, R. W. A., Meirinaldi, M., & Yudhianto, C. N. (2022). The effect of return on asset, return on equity and debt to equity ratio on the value of the manufacturing firm listed on stock exchange 2015-2019. In

Proceedings of the First Multidiscipline International Conference, MIC 2021 (October 30, 2021, Jakarta, Indonesia). European Alliance for Innovation.

- Dewi, R., Eva, & Khoiruddin, M. (2016). Pengaruh good corporate governance terhadap manajemen laba pada perusahaan yang masuk dalam JII (Jakarta Islamic Index) tahun 2012-2013. *Management Analysis Journal*, 5(3),156-166.
- Dierker, M., Lee, I., & Seo, S. (2019). Risk changes and external financing activities: Tests of the dynamic trade-off theory of capital structure. *Journal of Empirical Finance*.52(1). 178-200.
- Eskilani, E. C., Kisman, Z., & Sawitri, N. N. (2019).Effect of Liquidity Ratio, Solvability, Asset Growth and Inflation on Stock Return with Profitability as Intervening Variable atBuilding Construction Sector in Indonesian Stock Exchange: A Review of Theories and Evidence.*Archives of Business Research*,7(8),226-236.
- Fatima, K., & Yasmin, S. (2022). The Determinants Of Capital Structure Of Companies In An Emerging Economy: A Critical Review. *International Journal of Business & Management Studies*.3(11).41-52.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardani, Auliya, N. H., Grad.Cert.Biotech., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Sukmana, D. J., & Istiqomah, R. R. (2020). *Metode penelitian kualitatif & kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu.
- Hasnawati, S., & Sawir, A. (2015). KEPUTUSAN KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN NILAI PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 17(1), 65-75.
- HAUGEN, R. A., & SENBET, L. W. (1981). *Resolving the Agency Problems of External Capital through Options*. *The Journal of Finance*, 36(3), 629–647.
- Hery. 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Intergrated and Comprehensive edition)*. Jakarta: Grasindo
- Jalih, J. (2022). The Influence Of Return On Equity, Company Size, And Institutional Ownership On Company Value. *Epra International Journal Of Economics, Business And Management Studies*. 9(2), 26-30
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Nofiani, F., & Nurmayanti, P. (2010). Pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Pekbis Jurnal*, 2(1), 208-217.

- Okeya, I., Awoniyi, O., Oke, M., & Ogundele, A. (2020). Financial Leverage and Performance of Bank and Non-bank Firms in Nigeria. *The International Journal of Business & Management*. 8(5). 195-200.
- Pradana, Y. A., & Rikumahu, B. (2014). Penerapan manajemen risiko terhadap perwujudan good corporate governance pada perusahaan asuransi. *Trikonomika*, 13(2), 195–204.
- Sucuahi, William & Jay Cambarihan. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*. 5(2), 149-153
- Wardoyo, & Veronica, T. M. (2013). Pengaruh good corporate governance, corporate social responsibility & kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), 132-149.
- Wicaksana, A. (2010). Dampak diversitas kebangsaan anggota dewan komisaris dan direksi pada kinerja pasar perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 1(1),9-17
- Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2005). *The Tobin q as a business game performance indicator*. *Simulation & Gaming*, 36(2), 238–249.
- Yustrianthe, R., & Mahmudah, S. (2021). Return On Equity, Debt To Total Asset Ratio, And Company Value. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi, Akuntansi dan Bisnis*. 3(2), 534-549.
- Zimny, A. (2020). The Impact of Financial Leverage on A Company's Market Valuation. *Journal of Finance and Financial Law*, 4(28), 185–190.

