

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
KEBIJAKAN UTANG, DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Skripsi

Untuk memenuhi Sebagian Persyaratan

Mencapai derajat Sarjana Akuntansi



Disusun oleh:

Apri Afnaita

31402100037

**PROGRAM STUDI SARJANA AKUNTANSI
UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG SEMARANG**

2025

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN
UTANG, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Disusun oleh:

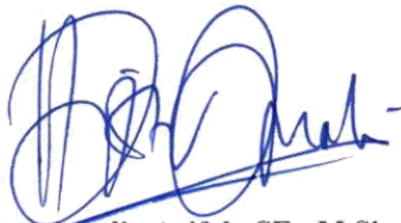
Apri Afnaita

31402100037

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan
kehadapan sidang panitia ujian Skripsi Program Studi S1 Akuntansi Fakultas
Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 03 Februari 2025

Pembimbing,



Dr. Dista Amalia Arifah, SE., M.Si., Ak., CA

NIK. 211406020

**PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN
UTANG, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Disusun Oleh :

Apri Afnaita

31402100037

Telah dipresentasikan di depan dosen penguji pada tanggal 14 Februari 2025

Susunan Dewan Penguji

Dosen Pembimbing



Dr. Dista Amalia Arifah, SE., M.Si., Ak., CA

NIK. 211406020

Dosen Penguji I



Dr. Maya Indriastuti, SE., M.Si., Ak., CA., CSRS

NIK. 211406021

Dosen Penguji II

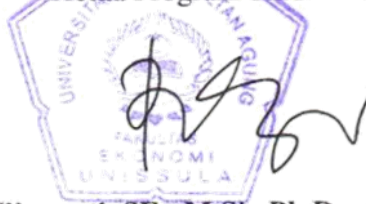


Khoirul Fuad, SE., M.Si., Ak., CA

NIK. 211413023

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar
Sarjana S1 Akuntansi pada tanggal 14 Februari 2025

Ketua Program Studi Akuntansi



Provita Wijayanti, SE., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP

NIK. 211403012

PERNYATAAN ORIGINALITAS SKRIPSI

Yang tertanda tangan di bawah ini:

Nama : Apri Afnaita

NIM : 31402100037

Program Studi : Sarjana Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan dengan sesungguhnya skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, bukan plagiat atau duplikasi karya orang lain. Pendapat pada hasil karya orang lain yang terdapat dalam penelitian skripsi ini dikutip berdasarkan kode etik ilmiah penelitian skripsi. Apabila kemudian hari skripsi ini terbukti hasil plagiasi dari karya tulis orang lain saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 03 Februari 2025



Apri Afnaita

NIM. 31402100037

PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Apri Afnaita
NIM : 31402100037
Program Studi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Skripsi dengan judul :

**“PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN UTANG,
DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan 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, 6 Maret 2025

Yang menyatakan,



Apri Afnaita

NIM : 31402100037

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah puji syukur saya panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan” dapat terselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan penyelesaian program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung. Selama proses pembimbingan skripsi ini, saya banyak mendapat dorongan dan dukungan dari semua pihak. Oleh karena itu, saya ingin menyampaikan salam terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Heru Sulistyono, S.E., M.Si Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Provita Wijayanti, S.E., M.Si., Ph.D., Ak., CA., IFP., AWP Ketua Jurusan Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Dr. Dista Amalia Arifah, SE., M.Si., Ak., CA Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk memberikan arahan, bimbingan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang dan seluruh staff Fakultas Ekonomi yang telah memberikan pengajaran bekal ilmu pengetahuan.

5. Bapak Danuri dan Almh. Ibu Darsini orang tua kandung saya yang telah melahirkan, membesarkan, mendidik dengan penuh kasih sayang, serta mendukung secara material maupun immaterial dan mendoakan agar saya diberikan kemudahan dan kelancaran dalam studi saya serta selama penyusunan skripsi ini.
6. Kakak kandung saya Kusrini, Bahruti, Warjuki, Rafika, Junaenah, Karlina, Arisanti, dan Irkhamna Restyani yang telah mendukung, mendoakan dan memotivasi untuk terus bersemangat dalam penyusunan skripsi ini.
7. Rizki Surya Nugroho kekasih saya yang telah meluangkan waktunya untuk membantu ketika saya kesulitan, memberi *support* dan memotivasi saya untuk terus semangat dalam penyusunan skripsi ini hingga terselesaikan.
8. Teman-teman satu bimbingan yang telah membantu dikala saya kesulitan dan selalu memberikan dukungan untuk terus semangat dalam penyusunan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman kuliah dan teman masa kecil yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih atas dukungan dan motivasinya. Semoga Allah selalu memberikan kelancaran, ridho dan rahmat-Nya kepada kita semua atas kebaikan yang telah dilakukan.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO :

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Dia mendapat (pahala) dari (kebajikan) yang dikerjakannya dan dia mendapat (siksa) dari (kejahatan) yang diperbuatnya” (QS. Al – Baqarah 2:286).

PERSEMBAHAN :

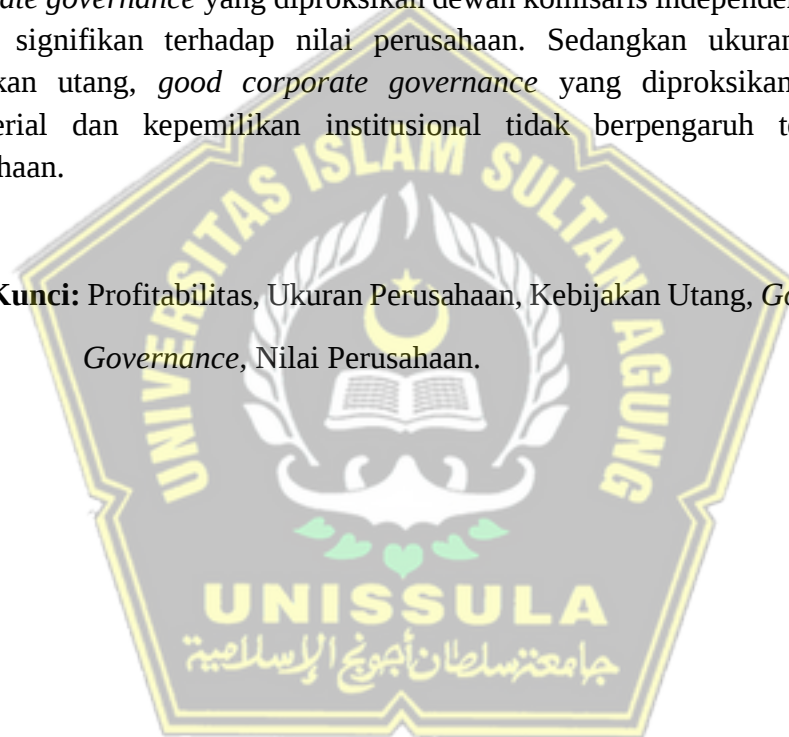
Skripsi ini dipersembahkan untuk:

1. Orang tuaku tercinta Bapak Danuri dan Almh. Ibu Darsini yang menjadi penyemangat hidupku hingga berada di titik ini. Terima kasih selalu ada disetiap langkahku, saya persembahkan karya tulis ini dan gelar sarjana ini untuk bapak dan ibu.
2. Diri saya sendiri yang selalu mampu menguatkan dan yakin bahwa dimana ada kesulitan pasti akan ada kemudahan sehingga bisa berjuang sampai sejauh ini.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis bagaimana pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh 64 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *good corporate governance* yang diproksikan dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, kebijakan utang, *good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

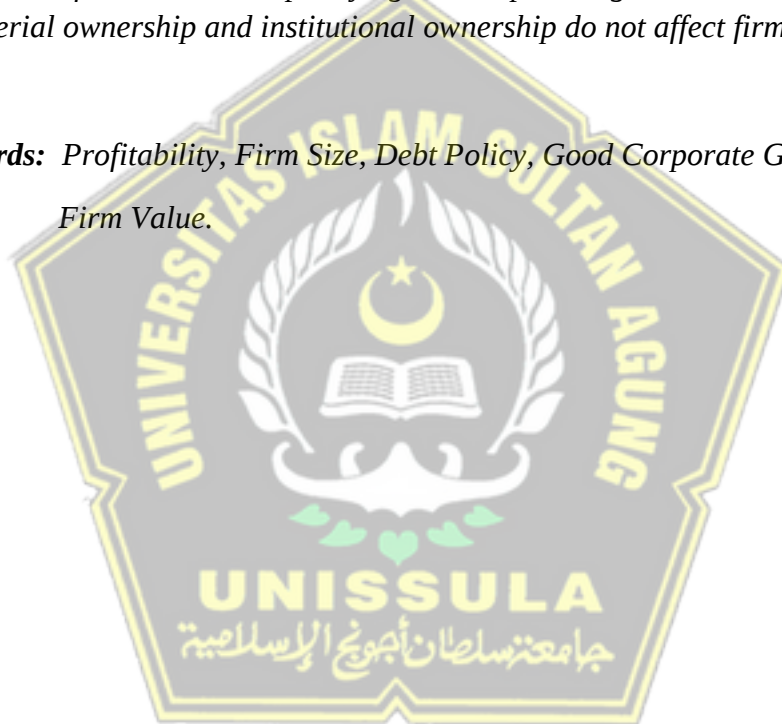
Kata Kunci: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan.



ABSTRACT

This study aims to test and analyze how profitability, firm size, debt policy, and good corporate governance affect firm value. The population in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2023. The sampling of this study used a purposive sampling technique by considering predetermined criteria so that 64 samples were obtained. The analysis method used is the multiple linear regression analysis method. The results of this study indicate that profitability and good corporate governance as proxied by the independent board of commissioners have a significant positive effect on firm value. Meanwhile, firm size, debt policy, good corporate governance as proxied by managerial ownership and institutional ownership do not affect firm value.

Keywords: *Profitability, Firm Size, Debt Policy, Good Corporate Governance, Firm Value.*



INTISARI

Penelitian ini menguji tentang profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini empat variabel independen tersebut diindikasikan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dengan dicerminkan melalui harga saham. Terdapat enam hipotesis pada penelitian ini, yaitu: 1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 2) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 4) *Good corporate governance* yang diproksikan dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 5) *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan 6) *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan memperoleh sebanyak 64 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan aplikasi SPSS versi 26. Berdasarkan pengujian hipotesis dalam penelitian ini, memperoleh hasil bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) Ukuran perusahaan

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) *Good corporate governance* yang diproksikan dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 5) *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan 6) *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN ORIGINALITAS SKRIPSI	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	v
KATA PENGANTAR	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT.....	x
INTISARI.....	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	14
1.3 Pertanyaan Penelitian	14
1.4 Tujuan Penelitian.....	15
1.5 Manfaat Penelitian.....	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	17
2.1 Landasan Teori	17
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	17
2.1.2 Nilai Perusahaan.....	18
2.1.3 Profitabilitas	21
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	23
2.1.5 Kebijakan Utang.....	26
2.1.6 <i>Good Corporate Governance</i>	28
2.2 Penelitian Terdahulu.....	44
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	58
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	58
2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	60

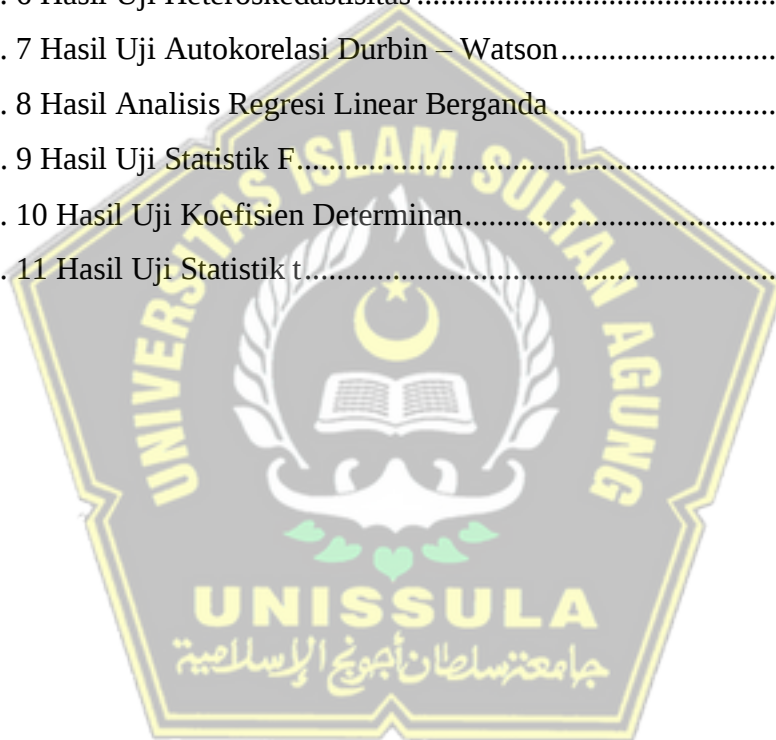
2.3.3	Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	61
2.3.4	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	62
2.3.5	Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	63
2.3.6	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	64
2.3.7	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	65
2.4	Kerangka Pikiran.....	66
BAB III METODE PENELITIAN.....		68
3.1	Jenis Penelitian	68
3.2	Populasi dan Sampel.....	68
3.2.1	Populasi	68
3.2.2	Sampel.....	69
3.3	Sumber dan Jenis Data	69
3.3.1	Sumber Data	69
3.3.2	Jenis Data	69
3.4	Metode Pengumpulan Data	70
3.5	Variabel dan Indikator.....	70
3.5.1	Variabel Dependen (Y)	70
3.5.2	Variabel Independen (X).....	71
3.6	Teknik Analisis.....	73
3.6.1	Uji Statistik Deskriptif	73
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	74
3.6.3	Analisis Regresi Linear Berganda.....	76
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		79
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	79
4.2	Hasil Analisis Data	81
4.2.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	81
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	84
4.2.3	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	89
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian.....	96
4.3.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	96

4.3.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	97
4.3.3	Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan	98
4.3.4	Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	99
4.3.5	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.....	101
4.3.6	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan ..	102
BAB V PENUTUP.....		104
5.1	Kesimpulan.....	104
5.2	Implikasi Penelitian.....	106
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	107
5.4	Agenda yang Akan Datang.....	108
Aturan Undang-Undang.....		114
LAMPIRAN.....		115



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	44
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian	80
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	82
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov.....	85
Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Outlier	86
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas	87
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	88
Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi Durbin – Watson.....	88
Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	89
Tabel 4. 9 Hasil Uji Statistik F.....	92
Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinan.....	93
Tabel 4. 11 Hasil Uji Statistik t.....	94



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Kapitalisasi Saham Sektor Manufaktur	1
Gambar 2. 1 Kerangka Pikiran.....	67



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sampel	115
Lampiran 2 Contoh Perusahaan yang Mengalami Rugi Selama 2020-2023	117
Lampiran 3 Hasil Tabulasi Data	118
Lampiran 4 Hasil Output SPSS versi 26.....	125

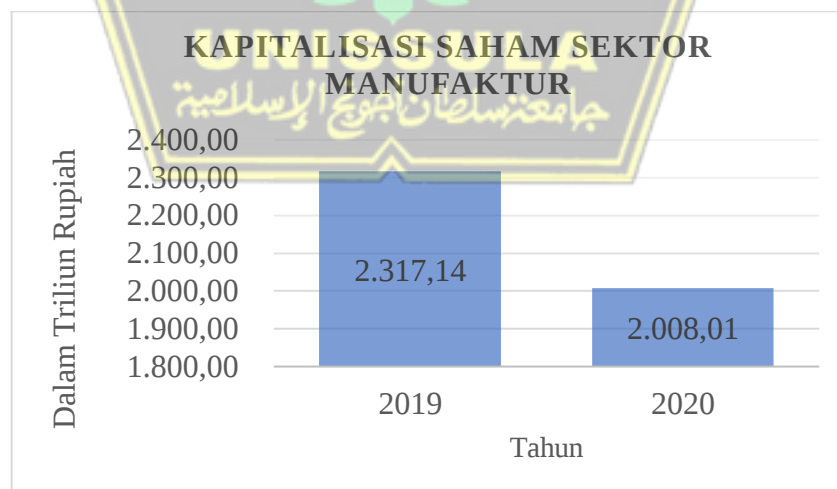


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Banyak orang, terutama di dunia bisnis, tertarik dengan nilai-nilai suatu perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran mengenai keadaan sebenarnya suatu perusahaan, maka nilai tersebut dianggap sebagai alat yang mempengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan. Pasar saham domestik kini masih berada dalam tekanan. Sepuluh sektor yang terkoreksi di BEI hari ini, salah satunya adalah sektor manufaktur yang mencatat koreksi sebesar 2,61%. Sektor manufaktur sepanjang tahun ini mengalami koreksi cukup signifikan dengan penurunan sebesar 13,57% pada perdagangan 26 Februari 2020. Nilai kapitalisasi saham sektor manufaktur yang dilansir oleh (Saragih, 2020) pada CNBC Indonesia tercatat sebagai berikut ini.



Gambar 1. 1
Grafik Kapitalisasi Saham Sektor Manufaktur

Di seluruh dunia, pandemi COVID-19 telah mendatangkan malapetaka pada fasilitas manufaktur. Selain membahayakan kesehatan masyarakat, pandemi ini telah mendatangkan malapetaka pada perekonomian di seluruh dunia. Rantai pasokan di seluruh dunia telah sangat terdampak oleh pembatasan distribusi dan aturan karantina wilayah yang diberlakukan oleh berbagai negara. Kekurangan bahan baku dan suku cadang telah menyebabkan beberapa produsen menghentikan atau memangkas operasi secara drastis. Hal ini karena pergerakan produk dan bahan baku telah terhambat oleh pembatasan transit dan penutupan sementara pabrik-pabrik di negara lain. Hal ini telah menyebabkan penurunan tajam dalam produksi, yang pada gilirannya telah memengaruhi pendapatan dan keamanan finansial banyak bisnis.

Kebiasaan konsumen telah berubah secara signifikan sebagai akibat dari epidemi COVID-19, yang juga telah mengganggu rantai pasokan. Banyak orang telah memutuskan untuk mengurangi pengeluaran mereka selama pandemi, terutama pada hal-hal yang tidak penting. Permintaan pasar secara keseluruhan telah turun sebagai akibatnya, yang berarti produksi tidak diperlukan. Banyak fasilitas manufaktur harus menghentikan sementara operasi atau memangkas kapasitas produksi secara drastis karena penurunan permintaan. Baik pelaku bisnis maupun individu sama-sama berhati-hati dalam membelanjakan uang karena ketidakpastian ekonomi, yang justru memperburuk keadaan. Akibatnya, sektor industri mengalami tekanan akibat permintaan yang menurun dan pasokan yang terbatas.

Sebagai akibat dari kemerosotan ekonomi global yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, keputusan investasi dan ekspansi yang dibuat oleh pelaku bisnis telah terdampak. Karena tingginya tingkat ketidakpastian ekonomi dan risiko yang tidak terduga, beberapa perusahaan telah memutuskan untuk menunda atau membatalkan rencana investasi dan ekspansi mereka. Hal ini tidak hanya terjadi di bidang manufaktur, tetapi juga berdampak pada bidang terkait seperti logistik, ritel, dan teknologi. Penundaan investasi ini memperlambat pemulihan ekonomi dan menghambat pertumbuhan industri dalam jangka panjang. Selain itu, banyak perusahaan yang terpaksa melakukan efisiensi, termasuk mengurangi tenaga kerja, untuk bertahan dalam situasi yang sulit ini. Dampak pandemi terhadap industri manufaktur dan ekonomi global menunjukkan betapa rentannya sistem produksi dan rantai pasokan terhadap guncangan eksternal, serta pentingnya membangun ketahanan dan fleksibilitas dalam menghadapi krisis di masa depan.

Nilai perusahaan pun anjlok akibat hal ini. Setelah pandemi COVID-19 berakhir, berbagai upaya dilakukan perusahaan untuk menstabilkan kondisinya. Salah satu pendekatan yang mungkin dilakukan adalah penerapan prinsip ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola). Katharine Grace, Ketua Umum Ikatan Sekretaris Perusahaan Indonesia (ISCA), mengklaim bahwa investor dapat melihat peningkatan nilai perusahaan ketika praktik ESG diterapkan. Katharine mengatakan paradigma bahwa ESG merupakan beban bagi perusahaan terbukti salah. Penerapan ESG saat ini dapat meningkatkan profit perusahaan (Sari & Ika, 2024). *Good corporate governance* (GCG) merupakan pilar ketiga penerapan prinsip ESG. Penerapan GCG memberikan dampak positif terhadap kinerja dan keberlanjutan

usaha. Perusahaan yang mengedepankan akuntabilitas dan transparansi dapat meningkatkan kredibilitasnya di mata publik dan pemangku kepentingan lainnya.

Salah satu cara menghitung laba adalah dengan melihat profitabilitas. Itulah mengapa penting untuk memahami apakah bisnis tersebut menjalankan tugasnya dengan benar. Jika investor bereaksi positif terhadap sinyal profitabilitas yang tinggi, nilai perusahaan dapat meningkat (Dwiastuti & Dillak, 2019). Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik secara finansial, karena hubungan antara keduanya bersifat langsung (Toni & Silvia, 2021). Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan laba dari seluruh asetnya dikenal sebagai profitabilitas. RoA merupakan salah satu metrik yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas. Untuk menghitung return on asset (ROA), ambil laba bersih dan bagi dengan total aset. Karena ROA terkait langsung dengan ROI, ROI yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan banyak uang.

Profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan, menurut penelitian Dwiastuti & Dillak, (2019). Nilai perusahaan dipengaruhi oleh laba atas investasi (ROI). Harga saham diuntungkan oleh peningkatan laba bersih perusahaan karena hal ini menunjukkan perusahaan berkinerja baik dan dapat menarik investor tambahan. Temuan kami menguatkan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan (Sutisna & Suteja, 2020). Masa depan perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitasnya. Profitabilitas yang tinggi akan mendorong peningkatan investasi, yang pada gilirannya akan mendorong harga saham yang lebih tinggi dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Sebaliknya, penelitian Marsinah, (2021) tidak menemukan korelasi antara profitabilitas dan nilai pasar suatu perusahaan.

Saat mencoba menentukan harga suatu bisnis, metrik seperti ukuran dan profitabilitas sangat penting. Hal ini karena salah satu peran utama manajemen keuangan adalah memastikan bahwa semua sumber daya keuangan digunakan secara efektif. Campuran aset, utang, dan ekuitas yang seimbang sangat penting bagi kesehatan dan pertumbuhan keuangan perusahaan. Ukuran dan profitabilitas perusahaan umumnya digunakan sebagai metrik utama dalam evaluasi kinerja internal dan eksternal untuk mengukur kemandirian manajemen dan prospek pertumbuhan di masa mendatang. Untuk mencapai tujuan ini, manajemen keuangan harus menguasai seni optimalisasi sumber daya.

Ukuran perusahaan ditentukan oleh total aset, total pendapatan, dan modal yang dimilikinya, di antara aspek-aspek penting lainnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Bisnis yang memiliki banyak uang tunai biasanya lebih mampu menjaga semuanya berjalan lancar. Bisnis dengan aset substansial juga lebih mudah mendapatkan pembiayaan dari lembaga keuangan dan investor individu, berkat proses agunan aset. Kredibilitas pasar, kepercayaan pemangku kepentingan, dan total nilai komersial perusahaan semuanya dapat ditingkatkan dengan aset tambahan. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan menunjukkan kelangsungan hidup dan daya saing jangka pendek dan jangka panjangnya.

Salah satu faktor terpenting dalam menetapkan nilai perusahaan adalah ukurannya, kata Dwiastuti & Dillak, (2019). Nilai umumnya lebih tinggi untuk

organisasi yang lebih besar karena persepsi bahwa mereka lebih aman, memiliki lebih banyak sumber daya, dan dapat menangani fluktuasi pasar dengan lebih baik. Namun, perusahaan besar tidak berguna jika tidak dapat menghasilkan laba yang sehat. Investor dan nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitasnya, yang merupakan ukuran kapasitas perusahaan untuk menghasilkan uang. Akibatnya, pertumbuhan substansial dalam nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan ukurannya yang besar dan tingkat profitabilitas yang tinggi.

Menurut penelitian Sembiring & Trisnawati, (2019), valuasi pasar cenderung lebih besar untuk perusahaan yang lebih besar. Hal ini dikarenakan dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi semakin nyata seiring dengan peningkatan ukurannya. Pasalnya, ketika perusahaan besar berkinerja baik, nilai sahamnya di pasar saham cenderung meningkat. Harga saham naik ketika permintaan terhadap saham perusahaan meningkat. Oleh karena itu, nilai perusahaan akan naik.

Berlawanan dengan prediksi, analisis ini tidak menemukan korelasi antara ukuran perusahaan dan nilai (Hasanah & Lekok, 2019). Hal ini didukung oleh fakta bahwa Dwiastuti & Dillak, (2019) tidak menemukan korelasi positif yang signifikan secara statistik antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak bergantung pada ukurannya. Hal ini dikarenakan laba bersih dapat diraih oleh perusahaan berukuran sedang sekalipun.

Kebijakan utang perusahaan merupakan salah satu aspek penting pada manajemen keuangan yang memengaruhi struktur modal perusahaan. Kebijakan ini

mencerminkan pendekatan perusahaan dalam mengumpulkan dana dari investor luar, baik melalui penerbitan obligasi, mengambil pinjaman dari bank, atau sumber pendanaan eksternal lainnya. Menurut Firmansyah *et al.*, (2020), perusahaan harus memprioritaskan kebijakan utang jika hal tersebut dinilai lebih menguntungkan bagi bisnis dibandingkan dengan menerbitkan saham. Hal ini karena penggunaan utang dapat memberikan manfaat seperti penghematan pajak (tax shield) dan mempertahankan kepemilikan saham oleh pemegang saham existing. Namun, keputusan ini harus dipertimbangkan dengan matang karena utang juga membawa risiko, seperti kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang dapat membebani arus kas perusahaan.

Salah satu cara untuk memahami kebijakan utang perusahaan ialah dengan melihatnya sebagai strategi perusahaan dalam mengambil dan mengelola utang. Meskipun mengambil pinjaman dapat meningkatkan laba perusahaan hingga titik tertentu melalui leverage keuangan, ada batasan yang harus diperhatikan. Jika utang yang diambil terlalu besar, perusahaan dapat menghadapi risiko kebangkrutan atau kesulitan keuangan, terutama jika pendapatan perusahaan tidak stabil atau menurun. Selain itu, utang yang berlebihan dapat meningkatkan biaya modal perusahaan dan mengurangi fleksibilitas keuangan. Akibatnya, bisnis harus mempertimbangkan untung ruginya mengambil utang dan memastikan kebijakan utang mereka sesuai dengan kemampuan keuangan dan tujuan jangka panjang mereka.

Secara umum, kebijakan utang mengacu pada cara perusahaan memilih untuk mendanai aktivitas operasional dan investasinya, baik melalui penerbitan saham tambahan atau mengambil pinjaman dari pihak lain. Setiap pilihan pendanaan

memiliki implikasi yang berbeda terhadap struktur modal dan kinerja perusahaan. Penerbitan saham, misalnya, dapat mengurangi risiko keuangan tetapi berpotensi mengencerkan kepemilikan saham dan mengurangi kontrol pemegang saham existing. Sementara itu, penggunaan utang dapat meningkatkan return on equity (ROE) melalui efek leverage, tetapi juga meningkatkan risiko finansial. Oleh karena itu, perusahaan perlu merumuskan kebijakan utang yang optimal dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti biaya modal, risiko keuangan, dan kondisi pasar, agar dapat mencapai struktur modal yang seimbang dan mendukung pertumbuhan bisnis secara berkelanjutan.

Penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh Aprianto *et al.*, (2020), Febrianti *et al.*, (2020), dan Salmah *et al.*, (2022) menunjukkan bahwa kebijakan utang dapat meningkatkan nilai bisnis. Perusahaan dapat memperoleh dana dengan menggunakan pembiayaan utang yang tinggi. Minat investor cukup tinggi karena pendanaan tersebut digunakan untuk pengembangan perusahaan di masa mendatang dan mereka akan memperoleh keuntungan finansial seiring dengan ekspansi bisnis. Seiring dengan pertumbuhan nilai perusahaan, kebijakan utang harus ditangani dengan tepat. Apabila proporsi tingkat utang di atas utang yang ditetapkan perusahaan, nilai perusahaan akan menurun.

Dwiastuti & Dillak, (2019) tidak menemukan hubungan positif antara kebijakan utang dan nilai bisnis, yang bertentangan dengan analisis ini. Kredibilitas penelitian ini diberikan oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Firmansyah *et al.*, (2020) dan Sutisna & Suteja, (2020) yang menunjukkan bahwa jumlah utang yang dikeluarkan tidak memengaruhi nilai organisasi. Ketika mengambil pinjaman,

biaya modal meningkat sebanding dengan bunga yang dibayarkan. Yang lebih penting daripada jumlah utang secara keseluruhan adalah strategi manajemen untuk memanfaatkan pembiayaan utang guna menciptakan nilai bagi perusahaan.

GCG merupakan metode yang terbukti untuk meningkatkan posisi perusahaan di pasar. Kepatuhan terhadap prinsip-prinsip dasar tata kelola perusahaan yang efektif (Indriastuti & Kartika, 2021). Nilai-nilai ini meliputi keterbukaan, tanggung jawab, akuntabilitas, independensi, dan kejujuran dapat membantu meminimalkan konflik antara pemilik dan manajemen. Menurut Franita, (2018) sistem tata kelola perusahaan yang efektif adalah sistem yang mengendalikan dan mengelola proses perusahaan jangka panjang dengan cara yang memaksimalkan nilai bagi pemegang saham. Akibatnya, nilai perusahaan dan rasa tanggung jawab yang dirasakan oleh pemegang saham akan meningkat. Para eksekutif menyatakan bahwa GCG merupakan fokus utama organisasi. Jika digunakan dengan benar, GCG dapat membantu organisasi berkembang dan meningkatkan reputasinya (Damayanthi, 2019).

Tiga hal yang menjadi dasar tata kelola perusahaan yang baik adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Mereka yang menjabat sebagai komisaris independen bukanlah karyawan, kontraktor, atau pihak yang berafiliasi dengan perusahaan dalam bentuk apa pun. Pemegang saham harus tenang karena ada komisaris yang tidak memihak yang mengawasi tanda-tanda perilaku manajemen yang tidak etis. Akibatnya, nilai bisnis meningkat sebanding dengan jumlah investor.

Anggota manajemen dalam struktur kepemilikan manajemen adalah manajer dan pemilik perusahaan karena mereka memiliki persentase saham tertentu. Dengan mengambil bagian dalam kepemilikan saham ini, manajemen menyelaraskan kepentingan mereka dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Konflik antara kepentingan manajemen dan pemegang saham cenderung tidak muncul ketika manajer memiliki saham di perusahaan. Hal ini terjadi karena manajer, dalam kapasitasnya sebagai pemegang saham, sangat peduli dengan keberhasilan bisnis dan dengan demikian lebih mungkin membuat keputusan yang baik untuk perusahaan secara keseluruhan. Manajer memiliki kepentingan yang lebih tinggi dalam keberhasilan perusahaan ketika mereka memiliki persentase saham yang lebih besar.

Manajer memiliki investasi finansial dan emosional yang lebih kuat terhadap keberhasilan perusahaan ketika mereka memiliki sebagian besar saham perusahaan. Karena nilai saham mereka secara langsung terkait dengan keberhasilan perusahaan, hal ini memotivasi orang untuk mengerahkan segenap kemampuan mereka dalam mengelola perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen dapat menjadi insentif yang kuat untuk meningkatkan kinerja, yang mengarah pada peningkatan nilai keseluruhan organisasi. Dengan kepemilikan saham manajemen, keputusan lebih cenderung didasarkan pada tujuan jangka panjang perusahaan, yang pada gilirannya mengurangi kemungkinan terjadinya konflik kepentingan.

Namun, tidak selalu ada hubungan langsung antara kepemilikan saham manajemen dan peningkatan valuasi perusahaan. Wahyudi *et al.*, (2021)

menyatakan bahwa agar manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kepemilikan saham, mereka juga berupaya meningkatkan jumlah investor eksternal yang memiliki saham. Tujuannya adalah untuk membangun sinergi yang mendorong pertumbuhan perusahaan dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan investor eksternal. Ketika kepemilikan saham oleh manajemen dan investor eksternal seimbang, perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya dan keahlian dari kedua belah pihak secara optimal. Dengan demikian, struktur kepemilikan manajerial yang baik tidak hanya melibatkan kepemilikan saham oleh manajemen, tetapi juga memastikan adanya keseimbangan dengan kepentingan investor eksternal untuk mencapai tujuan bersama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional sering dianggap sebagai alat yang ampuh untuk memengaruhi petinggi perusahaan. Organisasi besar seperti dana pensiun, reksa dana, bank investasi, dan perusahaan asuransi dapat dianggap sebagai pemilik institusional ketika mereka memegang saham mayoritas di perusahaan. Karena ukuran, pengetahuan, dan pengaruh mereka, pemegang saham institusional berada dalam posisi utama untuk mengawasi keputusan dan aktivitas manajemen. Oleh karena itu, kepemilikan institusional dapat menjadi alat cek dan keseimbangan yang berguna bagi manajemen, memastikan mereka berpegang pada kepentingan pemegang saham dan tujuan jangka panjang perusahaan.

Kontrol yang lebih ketat atas perilaku manajerial umumnya dikaitkan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi. Berdasarkan hak suara mereka di RUPS, lembaga-lembaga besar ini dapat memengaruhi strategi perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, mereka memiliki kekuatan untuk menuntut lebih banyak keterbukaan dan tanggung jawab dari manajemen atas, yang akan mengurangi kemungkinan tindakan yang bertentangan dengan kepentingan terbaik perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi biaya yang berasal dari konflik kepentingan manajemen dan pemegang saham adalah dengan pemegang saham institusional mengawasi perusahaan dengan ketat (Nuryono *et al.*, 2019). Perilaku yang bertanggung jawab dan pengambilan keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan dipromosikan di bawah pengawasan ini.

Selain itu, manajer cenderung lebih mengutamakan kepentingan perusahaan ketika mereka menjadi bagian dari struktur kepemilikan institusional, yang meningkatkan nilai bisnis. Karena komitmen mereka terhadap perusahaan dalam jangka panjang, pemegang saham institusional sering mendorong kebijakan dan inisiatif yang berorientasi pada pertumbuhan. Selain itu, mereka memiliki kekuatan untuk mendorong manajemen atas untuk meningkatkan efisiensi operasional, produktivitas, dan laba. Oleh karena itu, kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengecekan terhadap manajemen dan insentif bagi mereka untuk berkinerja sebaik-baiknya. Karena itu, memiliki kepemilikan institusional sangat penting untuk tata kelola perusahaan yang sukses.

Damayanthi, (2019), Indriastuti & Kartika, (2021), dan Wahyudi *et al.*, (2021) termasuk di antara penelitian sebelumnya yang menunjukkan pengaruh

GCG terhadap nilai perusahaan. Persepsi publik terhadap praktik tata kelola perusahaan suatu perusahaan berdampak langsung pada harga saham dan valuasi perusahaan tersebut. Ketika para eksekutif memiliki saham yang lebih besar di perusahaan, mereka cenderung lebih berani bertindak sesuai dengan apa yang mereka katakan. Hal ini pada gilirannya mendorong mereka untuk memberikan segalanya, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, Murinda *et al.*, (2021)) tidak menemukan bukti bahwa tata kelola perusahaan yang baik berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang kuat menyebabkan mustahilnya menentukan nilai suatu perusahaan. Nilai suatu perusahaan akan meningkat jika tata kelola perusahaannya kuat, tetapi investor tidak akan peduli. Firmansyah *et al.*, (2020) menambah bukti yang ada yang membantah adanya pengaruh GCG terhadap nilai bisnis, sehingga memperkuat kesimpulan penelitian tersebut.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki faktor-faktor yang dianggap memengaruhi nilai suatu perusahaan. Dalam penelitian Dwiastuti & Dillak, (2019). Karya Indriastuti & Kartika, (2021) tentang ciri-ciri tata kelola perusahaan yang baik merupakan pembeda utama antara penelitian ini dan penelitian sebelumnya. Berdasarkan asumsi bahwa kualitas manajemen berkorelasi langsung dengan nilai pasar perusahaan, kami memasukkan praktik tata kelola perusahaan yang kuat ke dalam analisis kami. Kedua, berbeda dengan penelitian lain, penelitian ini mempertimbangkan total pendapatan, bukan ukuran perusahaan. Terakhir, alih-alih produk domestik bruto, penelitian ini menggunakan rasio utang terhadap aset untuk menilai kebijakan utang. Ada dewan komisaris independen dan

rasio kepemilikan institusional terhadap kepemilikan manajemen digunakan untuk mengevaluasi tata kelola perusahaan yang kuat, yang merupakan perbedaan keempat. Terakhir, kami menyimpang dari penelitian sebelumnya dengan membatasi analisis data kami pada sebagian kecil perusahaan manufaktur yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 dan 2023.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance* yang diukur menggunakan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan masih cukup terbatas, terutama yang mengintegrasikan keempat faktor ini secara komprehensif. Sebagian besar studi sebelumnya cenderung fokus pada analisis masing-masing faktor secara terpisah atau hanya dua faktor sekaligus sehingga tidak memberikan gambaran menyeluruh tentang bagaimana variabel-variabel tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian yang menggabungkan keempat faktor ini sangat diperlukan untuk memberikan wawasan yang lebih lengkap dan mendalam tentang faktor-faktor yang terindikasi dapat meningkatkan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023.

1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan?

4. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* yang diukur menggunakan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan konstitusional terhadap nilai perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Untuk tahun 2020–2023, penelitian ini akan mengamati perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk melihat bagaimana nilai perusahaan berhubungan dengan variabel-variabel seperti ukuran, profitabilitas, kebijakan utang, dan GCG.

1.5 Manfaat Penelitian

Berikut ini adalah beberapa keuntungan melakukan penelitian ini:

1. Manfaat Teoritis

1) Bagi Peneliti

Penelitian ini bertujuan untuk memperdalam pemahaman kita dengan menyelidiki dampak berbagai faktor terhadap nilai bisnis manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2023. Faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan tata kelola perusahaan yang baik.

2) Bagi Pembaca

Program Studi Akuntansi Sarjana bermaksud memanfaatkan penelitian ini sebagai sumber daya bagi mahasiswanya.

2. Manfaat Praktis

1) Bagi Investor

Mereka yang berniat menanamkan uangnya di perusahaan yang diprofilkan di sini mungkin dapat merujuk pada studi ini untuk mendapatkan panduan.

2) Bagi Perusahaan

Agar manajemen dapat menentukan nilai organisasi, penelitian ini mengumpulkan data.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signaling Theory*

Teori sinyal merupakan salah satu kerangka dasar untuk memahami bidang manajemen keuangan Gumanti, (2009). Umumnya, orang menganggap sinyal sebagai pesan yang dikirim dari dalam organisasi (oleh manajer) kepada pihak luar (oleh investor). Perusahaan merasa terdorong untuk membagikan informasi laporan keuangan dengan pihak ketiga, dan teori sinyal menjelaskan alasannya. Menurut Susila & Prena, (2019), laporan keuangan tahunan berfungsi sebagai sinyal yang dapat membujuk pihak luar untuk berinvestasi dalam bisnis di masa mendatang.

Menurut teori sinyal, pemegang saham melihat peningkatan nilai perusahaan ketika manajemen mengomunikasikan informasi ini kepada mereka yang memanfaatkan laporan keuangan. Manajemen mengungkapkan data keuangan ke pasar modal sehingga perusahaan dapat menarik dan mempertahankan investor. Manajer dan investor seharusnya memiliki informasi yang lebih akurat berkat teori sinyal. Perusahaan dapat meningkatkan citranya dan menarik lebih banyak investor dengan menyediakan informasi yang transparan dan akuntabel dalam bentuk laporan tahunan. Hal ini pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan karena investor ingin menginvestasikan uang mereka (Nuryono *et al.*, 2019).

Kemampuan perusahaan untuk mengomunikasikan kualitas dan kinerjanya kepada para pemangku kepentingan dijelaskan oleh teori sinyal. Investor, kreditor, dan pihak berkepentingan lainnya dapat mempelajari tentang ukuran, profitabilitas, kebijakan utang, dan praktik GCG suatu perusahaan melalui sinyal, yang dapat memengaruhi seberapa besar mereka menilai bisnis tersebut. Orang cenderung lebih tertarik berinvestasi di suatu perusahaan jika perusahaan tersebut memiliki riwayat profitabilitas, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut bernilai.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Pasar modal, khususnya harga saham, menentukan nilai perusahaan (Toni & Silvia, 2021). Nilai pasar suatu perusahaan sama dengan nilai intrinsiknya karena peningkatan harga saham perusahaan yang bernilai tinggi dapat memaksimalkan keuntungan bagi pemiliknya (Damayanthi, 2019). Pemilik bisnis menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena merupakan ukuran kesejahteraan finansial pemegang sahamnya. Nilai pasar saham suatu perusahaan merupakan ukuran kekayaan pemiliknya dan keputusan yang diambil terkait pembiayaan, investasi, dan pengelolaan asetnya (Franita, 2018).

Saat membandingkan indikasi pasar saham dengan nilai perusahaan, peluang investasi memegang peranan penting. Peluang investasi yang tampak menarik dapat menjadi indikator positif bagi potensi pertumbuhan perusahaan. Bisnis dapat meyakinkan investor dengan menerapkan prosedur pengendalian yang transparan. Kredibilitas perusahaan di antara investor dapat ditingkatkan dengan menyediakan

pengungkapan laporan keuangan yang jelas dan komprehensif. Kenaikan harga saham dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh seberapa positif sinyal ini dipersepsikan, yang pada gilirannya memengaruhi permintaan saham.

Nilai perusahaan terutama berfungsi sebagai tolok ukur bagi investor dan konsumen untuk menilai keberhasilan operasi perusahaan tersebut. Menurut Ningrum, (2022) ada berbagai fungsi penting lainnya dari nilai perusahaan:

1. Meningkatkan harga saham.
2. Meningkatkan kemakmuran investor.
3. Menjadi tolok ukur atas prestasi kerja para manajer.
4. Mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara umum.
5. Mempertegas okupasi pasar terhadap produk perusahaan.
6. Membantu proyeksi keuntungan di masa mendatang.

Salah satu metrik yang dapat digunakan untuk mengevaluasi suatu perusahaan adalah rasio harga terhadap nilai buku (PBV). Nilai pasar suatu saham, yang sering dikenal sebagai PBV, merupakan indikator nilai bukunya. Membandingkan harga saham saat ini dengan nilai bukunya merupakan salah satu pendekatan untuk menentukan PBV-nya. Investor sangat bergantung pada PBV ketika mengevaluasi perusahaan. PBV memegang peranan penting dalam strategi investasi pasar modal dengan menunjukkan kapan saham dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah (Sutisna & Suteja, 2020). Nopianti & Suparno, (2021) menggunakan perhitungan berikut untuk menentukan nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai Buku perlembar Saham} = \frac{\text{Jumlah modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Penulis Novitasari & Kusumowati, (2021) memakai Tobin's Q untuk menentukan nilai perusahaan. Rasio Tobin's Q ditentukan dengan memperbandingkan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya.

Tobin's Q diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Di mana:

MVE = Nilai pasar saham biasa

Debt = Hutang

TA = Total aset

Pemilik perusahaan menginginkan perusahaannya memiliki nilai yang tinggi karena itu berarti lebih banyak uang bagi pemegang saham. Nilai pasar perusahaan meningkat seiring dengan harga sahamnya (Hermuningsih *et al.*, 2022).

Rasio Harga terhadap Nilai Buku digunakan sebagai pengganti nilai perusahaan dalam analisis ini. PBV dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan karena dapat menunjukkan apakah harga saham sebuah perusahaan tergolong murah atau mahal. Harga saham murah apabila rasio masih lebih rendah

dari nilai buku. Selain itu, PBV mudah dihitung dan dipahami oleh investor pemula maupun berpengalaman. PBV sangat berguna untuk perusahaan yang memiliki banyak asset fisik seperti properti, pabrik, dan peralatan (Hilman, 2024).

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas suatu perusahaan dapat diartikan sebagai kapasitasnya untuk menghasilkan laba (Ningrum, 2022). Kapasitas suatu perusahaan untuk mengembalikan laba kepada pemegang sahamnya merupakan ukuran profitabilitasnya (Setiawan, 2022). Ukuran seberapa baik manajemen melakukan tugasnya adalah profitabilitas. Perusahaan dengan margin laba yang tinggi cenderung lebih kompetitif, menurut asumsi profitabilitas (Setiawan, 2022). Membandingkan berbagai bagian dari laporan keuangan, khususnya laporan laba rugi dan neraca, merupakan salah satu pendekatan untuk memanfaatkan rasio profitabilitas (Sutisna & Suteja, 2020).

Profitabilitas, menurut teori sinyal, merupakan proksi pasar untuk manajemen yang kompeten dan prospek masa depan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dipandang oleh investor sebagai tanda perolehan laba yang konstan oleh manajemen, yang meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Jika suatu perusahaan berkinerja baik secara finansial, investor kemungkinan besar ingin membeli lebih banyak sahamnya. Sebagai akibat dari peningkatan minat ini, harga saham naik, yang meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu cara untuk mengukur efektivitas manajer dalam memaksimalkan laba adalah dengan melihat rasio profitabilitasnya. Beberapa rasio profitabilitas

yang paling populer adalah daya perolehan dasar, laba atas ekuitas, rasio margin laba, dan laba atas aset (ROA), sebagaimana dinyatakan oleh Siswanto, (2021)

- a. *Return on Assets (ROA)*, mencari tahu seberapa baik bisnis dapat mengubah total asetnya menjadi laba jika Anda mengeluarkan pajak dari persamaan. Berikut rumusnya:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

- b. *Return on Equity (ROE)*, mengevaluasi efisiensi bisnis dalam mengubah modalnya sendiri menjadi laba bersih setelah memperhitungkan pajak. Berikut rumusnya:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

- c. *Profit Margin Ratio*, menentukan potensi laba perusahaan dengan melihat kinerja penjualannya. Berikut ini adalah beberapa rasio yang membentuk rasio margin laba:

- a) *Net Profit Margin (NPM)*, sebagai alat ukur profitabilitas bisnis. Berikut rumusnya:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

- b) *Operating Profit Margin (OPM)*, mengetahui berapa banyak uang yang dapat diperoleh suatu bisnis dari penjualannya sebelum membayar pajak dan bunga. Berikut ini adalah rumusnya:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax}}{\text{Total Penjualan}} \times 100\%$$

c) *Gross Profit Margin (GPM)* mengukur sejauh mana suatu bisnis dapat memperoleh laba dari penjualannya.

Investor mungkin lebih bersedia menanamkan uang pada perusahaan dengan rekam jejak pendapatan yang kuat. Operasional bisnis didukung oleh asetnya. Jadi, rasio ini dapat memberi investor gambaran tentang seberapa baik kinerja perusahaan. Investor dapat menggunakannya sebagai ukuran kecakapan manajemen sumber daya perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa investor tertarik untuk membeli sahamnya, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tersebut diharapkan akan meningkat.

Di sini, laba atas aset berfungsi sebagai pengganti laba atas aset. Laba atas aset (ROA) merupakan metrik yang dapat digunakan untuk mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi laba. Rasio ini mengevaluasi perusahaan dengan membandingkan total asetnya dengan laba bersih setelah pajak. Lebih jauh, laba atas aset (ROA) menunjukkan seberapa baik manajemen mengubah aset menjadi uang tunai, sehingga menjadi indikator yang unggul untuk keberhasilan perusahaan (Priatna, 2020).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Skala perusahaan menunjukkan besarnya perusahaan tersebut. Melihat total aset, penjualan, dan jumlah karyawan merupakan beberapa cara untuk menentukan

besarnya perusahaan (Jaya, 2020). Setiap perusahaan, baik besar maupun kecil, memiliki peran penting dalam dunia bisnis. Calon investor mempertimbangkan besarnya perusahaan saat memutuskan untuk menanamkan modalnya atau tidak. Perusahaan besar yang memiliki banyak pelanggan atau karyawan cenderung menarik banyak investor. Investor lebih berani mengambil risiko dengan perusahaan yang lebih besar, kata Dwiastuti & Dillak, (2019), karena perusahaan yang lebih besar lebih mampu menangani kondisi pasar dan bersaing.

Bagian penting dari pekerjaan manajer keuangan adalah menemukan campuran metrik keuangan terbaik yang dapat digunakan untuk mengevaluasi keberhasilan suatu perusahaan. Toni & Silvia, (2021) menemukan bahwa angka ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti besar kecilnya perusahaan. Kapasitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba sebanding dengan besar kecilnya perusahaan tersebut. Nilai perusahaan akan meningkat di mata investor ketika perusahaan besar memiliki akses ke modal yang lebih murah, yang memungkinkan mereka untuk menghasilkan lebih banyak hal dengan margin keuntungan yang lebih besar (Ramadhan & Rahayuningsih, 2019).

Merupakan praktik umum bagi perusahaan untuk merahasiakan situasi keuangan internal, strategi manajemen, dan prospek masa depan mereka kepada investor. Beberapa tindakan dapat diambil oleh perusahaan untuk meyakinkan calon investor. Manajemen yang baik dan prospek masa depan yang cerah ditunjukkan ketika perusahaan mengumumkan pertumbuhan, pendapatan yang besar, atau pembayaran dividen yang stabil. Bisnis yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya, risiko kegagalan yang lebih rendah, dan

reputasi yang lebih baik. Karena ukurannya, investor mungkin berasumsi bahwa perusahaan besar stabil dan memiliki peluang signifikan untuk tumbuh.

Indikator pengukuran perusahaan dapat dilakukan dengan dua cara, diantaranya:

- 1) Ukuran perusahaan diukur menggunakan total aset perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Aset}$$

- 2) Ukuran perusahaan diukur menggunakan total penjualan. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln Total Penjualan}$$

Di mana:

Ln = Logaritma Natural

Tujuan penggunaan logaritma natural (Ln), seperti yang dikemukakan Sugiyono, (2020) adalah untuk mengurangi dampak volatilitas data yang ekstrem. Selain itu, penggunaan logaritma natural juga dimaksudkan untuk menyederhakan jumlah aset maupun penjualan yang kemungkinan mencapai triliunan rupiah tanpa merubah proporsi yang sebenarnya (Nuridah *et al.*, 2023).

Di sini, kami menggunakan logaritma natural penjualan sebagai pengganti ukuran perusahaan. Melakukan penjualan merupakan bagian penting dari strategi pemasaran apa pun jika sebuah bisnis ingin memperoleh laba. Biaya produksi dapat ditutupi dengan peningkatan pendapatan. Hasilnya, laba bersih perusahaan dapat meningkat, yang dapat menyebabkan kenaikan harga saham.

2.1.5 Kebijakan Utang

Besarnya pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dikenal sebagai kebijakan utangnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Kebijakan utang perusahaan adalah pendekatannya untuk mendapatkan pinjaman dari lembaga keuangan guna mendanai operasi sehari-hari (Sutisna & Suteja, 2020). Karena kebijakan utang lebih baik digunakan daripada menerbitkan saham baru, sebagian besar perusahaan melakukannya (Firmansyah *et al.*, 2020). Dengan demikian, kebijakan utang adalah pendekatan yang diambil oleh perusahaan ketika memutuskan untuk mendukung operasinya melalui pinjaman kepada pihak ketiga daripada menerbitkan saham baru, dengan harapan hal ini akan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi bisnis.

Teori sinyal berpendapat bahwa perusahaan mengirimkan sinyal ke pasar melalui keputusan keuangan mereka, termasuk keputusan tentang bagaimana menggunakan utang. Sinyal-sinyal ini memberikan informasi kepada investor tentang prospek perusahaan dan kesehatan keuangan yang belum diketahui pasar. Penggunaan utang dapat menunjukkan bahwa manajemen yakin perusahaan mempunyai kemampuan menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Para investor akan lebih percaya pada masa depan perusahaan dan nilainya akan meningkat sebagai hasil dari optimisme manajemen tentang prospeknya.

Karena memengaruhi nilai dan risiko yang dihadapi perusahaan, kebijakan utang organisasi menjadi krusial. Perusahaan yang mempertahankan pendekatan

yang seimbang terhadap utangnya dapat meningkatkan nilainya melalui peningkatan laba pemegang saham. Dengan menggunakan Rasio Utang terhadap Ekuitas (DER), seseorang dapat menilai tingkat utang dibandingkan dengan ekuitas. Untuk mendapatkan rasio ini, semua saham dibandingkan. Jumlah uang yang dimasukkan pemilik dan peminjam ke dalam bisnis dapat dipahami dengan lebih baik dengan rasio ini (Rustan, 2023). Berikut ini adalah rumusnya:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

- Total utang = “penjumlahan seluruh utang baik jangka pendek maupun jangka panjang.
- Total ekuitas = total hak pemilik aset perusahaan yang merupakan kekayaan bersih (jumlah aktiva dikurangi dengan kewajiban).”

Dengan membagi keseluruhan utang dengan total aset, Rasio Utang terhadap Aset (DAR) menilai kebijakan utang. Rasio ini mengukur sejauh mana utang digunakan untuk membiayai aset. Berikut ini rumusnya:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Keputusan pendanaan manajer harus mampu menjaga risiko dan biaya seminimal mungkin sehingga perusahaan dapat memenuhi tujuan utamanya. Ada kemungkinan besar kebangkrutan jika manajemen menggunakan utang secara berlebihan. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memanfaatkan utang secara bijaksana.

Rasio Utang terhadap Aset berfungsi sebagai pengganti kebijakan utang dalam analisis ini. Penggunaan utang untuk membiayai aset merupakan ukuran yang dikenal sebagai rasio utang terhadap aset. Dalam mengevaluasi risiko keuangan suatu perusahaan, rasio DAR berguna bagi kreditor, investor, dan manajemen. Menurut Siswanto, (2021) peringkat DAR yang lebih besar menunjukkan bahwa risiko keuangan suatu perusahaan lebih besar.

2.1.6 Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan yang baik mengatur dan mengawasi pengelolaan perusahaan melalui serangkaian aturan, prosedur, dan hubungan sistem (Firmansyah *et al.*, 2020). Untuk mengelola usaha perusahaan dan bisnis dengan cara yang meningkatkan nilai perusahaan dan masyarakat, digunakan seperangkat prosedur yang dikenal sebagai Tata Kelola Perusahaan (Suroso, 2022).

Corporate Governance dapat diartikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan dalam rangka mewujudkan nilai pemegang saham jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Istilah ini berasal dari Peraturan Menteri BUMN Nomor KEP-117/M-MBU/2002 yang mengatur tentang penerapan prinsip-prinsip Good Corporate Governance pada suatu organisasi. Agar sektor korporasi dapat berkembang dan menghasilkan laba, maka diperlukan kepercayaan publik dan internasional. Untuk mencapai tujuan tersebut, GCG harus digunakan sebagai metrik pengendalian kinerja manajemen. Menurut

Wahyudi *et al.*, (2021) teknik GCG dapat mendorong kinerja keuangan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mengurangi kemungkinan anggota dewan mengambil keputusan berdasarkan kepentingan pribadi, yang semuanya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Menteri Negara BUMN mengeluarkan keputusan KEP-117/M-MBU/2002 tentang prinsip-prinsip GCG, diantaranya:

1) Kewajaran

Pemasok, konsumen, pekerja, dan investor dianggap sebagai pemangku kepentingan utama dalam teori pemangku kepentingan, sedangkan pemerintah dan masyarakat umum dianggap sebagai pemangku kepentingan sekunder. Menurut teori ini, manajer berkewajiban untuk melayani semua pemangku kepentingan secara adil dan setara. Alasan di balik strategi ini adalah untuk mengutamakan kebutuhan semua pihak yang terkait bukan hanya pemegang saham.

2) Transparansi

Tanggung jawab yang harus diemban oleh para manajer adalah mematuhi gagasan keterbukaan dalam hal berbagi informasi dan membuat keputusan. Lebih dalam lagi, tidak boleh ada penyembunyian, penundaan, atau penahanan informasi; semua pihak yang terlibat harus memperoleh informasi terkini yang akurat, menyeluruh, dan tepat waktu.

3) Akuntabilitas

Untuk menghasilkan laporan keuangan yang akurat, manajer harus menetapkan proses akuntansi yang dapat dipercaya.

4) Responsibilitas

Sebagai tanda kepercayaan dan kekuasaan yang diberikan kepada mereka, manajer bertanggung jawab untuk mempertanggungjawabkan semua kegiatan manajerial di mata para pemangku kepentingan.

5) Kemandirian

Manajemen dalam tatanan ini dicirikan oleh profesionalisme, independensi, objektivitas, dan tidak adanya pengaruh luar yang dapat menyebabkannya melanggar norma dan standar yang telah berlaku lama.

Struktur-struktur baik di dalam maupun di luar suatu bisnis dapat menjadi contoh tata kelola perusahaan yang kuat, menurut Rahardjo, (2019). Pembentukan kelompok-kelompok tersebut dapat didorong oleh badan pengatur atau diprakarsai oleh perusahaan itu sendiri. Lembaga-lembaga badan pengatur yang baru dibentuk akan lebih mampu memenuhi mandatnya. Pembentukan lembaga tidak terlepas dari tugas-tugas yang diharapkan dari mereka. Mekanisme merupakan gambaran hubungan antara struktur dan fungsi.

Kerangka tata kelola perusahaan terdiri dari berbagai komponen yang saling terkait, yang bertujuan untuk melaksanakan prinsip-prinsip tata kelola dengan memperkuat pengelolaan dan pengendalian perusahaan. Menurut Undang-Undang

Nomor 40 Tahun 2007, struktur dasar perseroan terbatas terdiri dari kepentingan pemegang saham sebagaimana dinyatakan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), tugas dan tanggung jawab dewan direksi, dan pengawasan yang diberikan oleh dewan komisaris. Sistem manajemen perseroan terbatas disusun dengan dua tingkatan: dewan komisaris dan dewan direksi. Tanggung jawab masing-masing entitas ditentukan oleh anggaran dasar dan peraturan perusahaan (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2020).

RUPS, Dewan Direksi, dan Dewan Komisaris merupakan tiga unit organisasi utama yang membentuk perusahaan. Dewan Direksi dan Dewan Komisaris bertanggung jawab untuk memastikan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Dewan Direksi harus sepenuhnya sepakat mengenai misi, prinsip, dan budaya organisasi. Selanjutnya, terdapat entitas pendukung termasuk Sekretaris Perusahaan, Satuan Kerja Manajemen Risiko, dan Audit Internal, serta komite-komite Dewan Komisaris (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2020).

Anggota dari jenis organisasi berikut ini aktif dalam tata kelola perusahaan:

- 1) Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)

Dalam struktur organisasi suatu perusahaan, RUPS merupakan pemegang kekuasaan tertinggi yang memiliki wewenang yang melebihi dewan direksi dan komisaris. Pembubaran perusahaan, penggabungan, akuisisi, kepailitan, dan pemilihan komisaris serta direktur merupakan kewenangan dewan direksi yang berwenang mengambil keputusan mengenai perubahan anggaran dasar, pelimpahan

tanggung jawab dan wewenang pengurusan di antara mereka, dan penanganan hal-hal lain yang sejenis. Perusahaan terbuka wajib mengikuti tata cara yang ditetapkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 15/POJK.04/2020 dalam merencanakan dan menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan. Sesuai dengan anggaran dasar perusahaan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku, pemegang saham memiliki hak dan kewajiban tertentu sebagai pemilik modal. Pemegang saham utama atau pengendali, saham treasuri yang diperoleh melalui pembelian kembali saham, dan orang biasa yang memperoleh saham melalui sistem perdagangan saham BEI merupakan contoh pemegang saham potensial dalam suatu perusahaan (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2020).

2) Dewan Komisaris

Pengawasan terhadap penerapan GCG di seluruh perusahaan dan pemberian nasihat serta arahan kepada dewan direksi merupakan tanggung jawab dewan komisaris perusahaan. Dalam prosedur yang terbuka dan jujur, RUPS memilih dan memberhentikan komisaris dari dewan direksi komisi. RUPS memegang kekuasaan untuk membuat keputusan yang berbeda, tetapi prosedur pemilihan dilakukan setiap 5 (lima) tahun. Perusahaan mempertimbangkan tuntutan operasional bisnis di samping kejujuran, kompetensi, dan reputasi calon atau pemecatan dalam melakukan nominasi atau pemberhentian dewan komisaris. Uji kelayakan dan kepatutan yang komprehensif dan terbuka diberikan kepada semua calon komisaris sesuai dengan peraturan yang ditetapkan oleh (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2020). Pemeriksaan ini memastikan bahwa komisaris bersifat independen dan pemegang saham minoritas diperlakukan secara adil.

Tidak adanya ikatan finansial atau pribadi dengan perusahaan merupakan syarat yang diperlukan untuk independensi komisi. Untuk menjaga independensi dan mengambil keputusan sesuai dengan prinsip GCG, direksi harus menghindari keterlibatan dengan direksi lain, pemegang saham pengendali, atau personel perusahaan dengan cara apa pun, baik yang bersifat pribadi, keluarga, manajerial, maupun keuangan. Selama proses persidangan berlangsung, komisaris independen harus mengawasi dan membela kepentingan pemegang saham minoritas. Pengangkatan komisaris independen dan susunan direksi perusahaan publik diatur dalam Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014. Menurut Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 (Rahardjo, 2019), perempuan wajib mengisi paling sedikit 30% dari total komisaris.

3) Direksi

Anggaran dasar menyatakan bahwa Direksi, sebagai organ perusahaan, memiliki kekuasaan penuh atas pengelolaan bisnis. Direksi bertanggung jawab mengelola perusahaan dengan cara yang memaksimalkan kinerja semua asetnya, menghasilkan peningkatan profitabilitas, dan memastikan pertumbuhan nilai perusahaan yang stabil dari waktu ke waktu. Setiap direktur di dewan bertanggung jawab untuk menyelesaikan tugas mereka dan membuat penilaian mereka sendiri, berkat pendelegasian kekuasaan yang eksplisit. Tugas setiap direktur harus dipenuhi bersamaan dengan tugas direktur lainnya (Bursa Efek Indonesia (BEI), 2020).

Berdasarkan Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014, dewan direksi perusahaan bertanggung jawab untuk memantau operasi sehari-hari dan memastikan semuanya berjalan sesuai rencana. Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014 menyatakan bahwa semua perusahaan harus memiliki setidaknya dua (2) anggota di dewan direksi mereka. Berdasarkan Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014, kewajiban untuk menyelenggarakan rapat direksi wajib dilaksanakan paling sedikit satu kali dalam sebulan. Selain itu, rapat direksi dan komisaris juga dilakukan secara berkala, biasanya setiap empat bulan (Rahardjo, 2019).

4) Komite Audit

Keputusan Ketua OJK No. 643/BL/2012 mengatakan bahwa semua perusahaan yang diperdagangkan di bursa wajib membentuk komite audit. Undang-Undang Bapepam-LK membentuk komite audit dan meminta pertanggungjawabannya kepada dewan komisaris. Tujuannya adalah untuk memudahkan tugas dewan komisaris saat mereka menggunakan kekuasaan mereka. Komite audit tidak berkonsultasi dengan siapa pun sebelum melakukan tugasnya. Setidaknya tiga (3) orang dari luar organisasi, termasuk komisaris independen, membentuk komite audit. Paling tidak, setiap tiga bulan sekali, komite audit harus berkumpul.

5) Audit Internal

Direktur utama menunjuk para manajer senior, yang selanjutnya melapor kepada dewan komisaris. Dewan menggunakan informasi yang diberikan para

manajer ini untuk mengawasi pekerjaan Unit Audit Internal (IAU) sebagai auditor internal bagi perusahaan. Dengan melaksanakan tugas pengendalian dan pengawasan internalnya, IAU membantu manajemen dan unit-unit lain dalam memenuhi tugas mereka. Untuk memenuhi tugas dan kewajibannya, International Astronomical Union (IAU) mengikuti standar audit dan rencana audit tahunan (RAT) yang ditetapkan oleh direktur utama dan piagam IAU, yang telah ditandatangani oleh dewan direksi dan dewan komisaris. Merupakan lingkup IAU untuk menilai seberapa baik manajemen risiko dan penerapan prinsip-prinsip GCG bekerja, serta efisiensi pengendalian internal.

6) Sekretaris Perusahaan

Sesuai dengan Peraturan OJK No. 35/POJK.04/2014 tentang Sekretaris Perusahaan, perusahaan wajib menyampaikan pemberitahuan kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atas setiap perubahan Sekretaris Perusahaan, termasuk pengangkatan, penggantian, atau pemberhentian pimpinan SPI. Sesuai dengan prosedur internal perusahaan dan persetujuan dewan komisaris, sekretaris perusahaan diangkat dan diberhentikan oleh dewan direksi. Tugas sekretaris adalah melaksanakan tugas-tugas kesekretariatan. Mengenai segala hal yang berkaitan dengan bisnis, Sekretaris Perusahaan wajib menyampaikan laporan langsung kepada direktur utama atau direktur. Tidak boleh ada sekretaris yang bekerja pada lebih dari satu perusahaan publik pada waktu yang bersamaan.

7) Akuntan Publik

Dengan menyempurnakan hasil pelaporan perusahaan yang telah diaudit oleh pihak lain, prinsip GCG pun diterapkan. Laporan keuangan merupakan salah satu dokumen tersebut karena menjadi sumber utama informasi mengenai kesehatan keuangan perusahaan. Untuk memastikan kami mematuhi semua aturan dan peraturan, kami juga melakukan ini.

Agar dapat memberikan opini atas kondisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku umum di Indonesia, auditor eksternal independen diharuskan menunjuk akuntan publik bersertifikat. Semua isu yang relevan harus dibahas dalam opini ini. Intinya, pernyataan akuntan publik adalah penilaian pihak ketiga yang tidak memihak atas laporan keuangan, termasuk hal-hal yang relevan di dalamnya, dan kewajiban laporan tersebut bagi pemegang saham perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya.

Dalam Rapat Umum Tahunan (RUT), komite audit dan dewan komisaris merekomendasikan kantor akuntan publik untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan. Auditor eksternal yang sepenuhnya tidak memihak dan tidak memiliki hubungan dengan manajemen atas perusahaan sangat penting untuk menghasilkan temuan audit yang dapat dipercaya.

Menurut Keputusan IAI dan OJK No. Kep-347/BL/2012 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Perusahaan Publik, manajemen bertanggung jawab untuk menyajikan laporan keuangan perusahaan sesuai dengan

standar akuntansi keuangan Indonesia. Hal ini sesuai dengan SAK yang berlaku di Indonesia.

8) Satuan Kerja Manajemen Risiko

Di bawah pengawasan seorang manajer senior dan melapor kepada direktorat utama, unit kerja manajemen risiko bertanggung jawab untuk memitigasi potensi ancaman terhadap kelancaran operasional perusahaan, pencapaian tujuan yang ditetapkan, dan maksimalisasi penciptaan nilai bagi semua pemangku kepentingan.

Untuk mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik dalam kaitannya dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional, penelitian ini mengacu pada hasil penelitian sebelumnya oleh Damayanthi, (2019), Novitasari & Kusumowati, (2021), Tanasya & Handayani, (2019), dan Wahyudi *et al.*, (2021).

2.1.6.1 Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris yang netral, terdiri dari individu yang tidak terkait dengan manajemen perusahaan, pemilik mayoritas, atau pejabat pemerintah, mengawasi tim manajemen (Damayanthi, 2019). Pencalonan komisaris untuk perusahaan merupakan tanggung jawab RUPS. Mereka memiliki masa jabatan yang ditetapkan dan dapat terus menjabat tanpa batas waktu dengan perpanjangan. Untuk menjaga hak-hak pemegang saham tetap utuh, Anggaran Dasar merinci prosedur pemilihan, pemberhentian, dan penggantian anggota dewan komisaris. Menurut Undang-Undang PT di Indonesia tahun 1995, RUPS dapat memberhentikan sementara komisaris dari dewan. Tata kelola perusahaan pada dasarnya terdiri dari dewan

komisaris, yang bertugas mengawasi implementasi strategi perusahaan, meminta pertanggungjawaban manajemen, dan mengawasi efisiensi dewan (Suroso, 2022).

Sebagai pihak ketiga yang netral, manajemen perusahaan diawasi dan dikendalikan oleh dewan komisaris yang independen. Tugas untuk memantau tindakan manajemen guna memastikan bahwa tindakan tersebut selaras dengan kepentingan investor berada di tangan dewan komisaris yang tidak memihak. Perusahaan dengan dewan komisaris yang independen akan menumbuhkan kepercayaan yang lebih besar di kalangan investor, yang tahu bahwa uang mereka akan terlindungi dengan baik. Ketika orang lebih percaya pada suatu perusahaan, mereka cenderung akan membeli sahamnya, yang akan menaikkan harganya.

Keberadaan dewan komisaris yang tidak memihak merupakan indikasi tata kelola perusahaan yang baik, menurut penelitian yang dikutip oleh Damayanthi, (2019).

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Membentuk dewan komisaris yang benar-benar independen dapat mendorong praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab. Praktik tata kelola yang baik, seperti membuat keputusan yang etis, bersikap transparan, dan bertanggung jawab, biasanya dihargai oleh pasar. Kegiatan ini dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

2.1.6.2 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada situasi di mana para eksekutif perusahaan juga memiliki saham di perusahaan tersebut (Nurastikha, 2019). Kepemilikan manajerial menggambarkan proporsi pemegang saham yang juga terlibat dalam menjalankan perusahaan atau memegang posisi eksekutif di dalamnya.

Struktur kepemilikan manajemen membedakan perusahaan dari perusahaan yang tidak memilikinya. Semuanya bergantung pada tindakan yang diambil oleh manajer dan kualitas keputusan mereka saat menjalankan bisnis. Ketika manajer memiliki sebagian dari suatu perusahaan, mereka juga dituntut untuk bertindak sebagai pemegang saham. Tujuan mereka akan sejalan dengan tujuan perusahaan secara keseluruhan setelah ini. Manajer tidak boleh membuat keputusan yang tergesa-gesa karena hal itu akan berdampak buruk atau baik pada kinerja perusahaan maupun karier mereka sendiri (Rustan, 2023).

Mengambil bagian dalam penawaran saham perusahaan sebagai seorang eksekutif dapat menunjukkan kepada investor bahwa Anda percaya pada potensi perusahaan, menurut teori sinyal. Keterlibatan manajer menunjukkan bahwa mereka peduli terhadap kinerja perusahaan dan akan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham. Kepentingan manajemen dan pemegang saham lebih erat selaras ketika pemegang saham memiliki saham di perusahaan. Manajemen lebih mungkin membuat keputusan yang baik untuk semua pemegang saham ketika ini

terjadi, yang membantu mencegah manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingan yang bersaing dan meningkatkan nilai perusahaan.

Membagi jumlah total saham yang beredar dengan persentase saham yang dimiliki oleh eksekutif dengan kewenangan pengambilan keputusan yang signifikan untuk mendapatkan rasio kepemilikan manajerial. Berikut adalah rumus untuk menentukan kepemilikan manajerial:

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

Tingginya kepemilikan saham oleh manajemen dapat diartikan sebagai sinyal kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Hasilnya, pasar dan investor mungkin lebih percaya pada perusahaan tersebut, yang dapat menyebabkan harga saham lebih tinggi dan valuasi lebih tinggi.

2.1.6.3 Kepemilikan Institusional

Yayasan, bank, asuransi, investasi, pensiun, dan usaha terbatas merupakan contoh pemilik institusional (Yohendra & Susanty, 2019). Salah satu pendekatan untuk mengurangi konflik keagenan adalah melalui kepemilikan institusional. Manajemen dapat dikontrol oleh kepemilikan institusional melalui mekanisme pemantauan yang mapan. Nilai perusahaan dapat dilindungi dari manajer yang terlibat dalam perilaku oportunistik dan dari penyalahgunaan ketika terdapat tingkat kepemilikan institusional yang tinggi karena investor institusional akan lebih waspada dalam upaya pemantauan mereka (Rustan, 2023).

Secara teori, kepemilikan institusional dianggap sebagai indikator yang baik untuk menilai seberapa tinggi tingkat kepercayaan dan penghargaan investor terhadap suatu perusahaan. Pemegang saham institusional, seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau reksa dana, memiliki sumber daya dan keahlian yang memadai untuk melakukan penelitian dan analisis mendalam sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Mereka mampu menghabiskan waktu dan uang yang signifikan untuk mengevaluasi potensi investasi, termasuk menganalisis kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, ketika lembaga-lembaga besar ini memutuskan untuk membeli saham suatu perusahaan, keputusan tersebut sering ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tersebut memiliki masa depan yang menjanjikan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor lain dan berdampak positif pada harga saham perusahaan.

Selain itu, pemegang saham institusional memiliki lebih banyak sumber daya yang dapat mereka gunakan dan insentif yang lebih besar daripada pemegang saham individu untuk mengawasi bagaimana manajemen menjalankan perusahaan. Mereka dapat menggunakan hak suara mereka untuk memengaruhi keputusan strategis perusahaan dan memiliki dampak yang lebih besar pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Untuk memastikan bahwa manajemen memperhatikan kepentingan terbaik perusahaan dan pemegang saham, pemegang saham institusional mengawasi mereka dengan ketat. Pengawasan ini akan membantu mengurangi kemungkinan manajer terlibat dalam konflik kepentingan atau mengambil tindakan lain yang merugikan pemegang saham. Hasilnya, manajemen

dianggap lebih bertanggung jawab dan ada lebih banyak keterbukaan dalam struktur tata kelola perusahaan.

Pemantauan yang lebih ketat hanyalah salah satu dari banyak efek baik kepemilikan institusional, yang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan dan daya saing pasar dapat ditingkatkan dengan memiliki pemegang saham institusional yang mendukung kebijakan dan rencana yang berorientasi pada pertumbuhan. Biaya agensi, atau pengeluaran yang disebabkan oleh kurangnya keselarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, dapat dikurangi ketika pemegang saham institusional secara aktif mengawasi perusahaan. Akibatnya, kepemilikan institusional memiliki banyak efek positif pada suatu perusahaan, termasuk peningkatan tata kelola dan pengawasan, nilai perusahaan yang lebih tinggi, dan meningkatnya kepercayaan investor.

Rumus untuk menghitungnya adalah sebagai berikut: jumlah saham beredar dibagi dengan jumlah kepemilikan institusional. Berikut rumus untuk menentukan kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Adanya kepemilikan institusional memungkinkan pemantauan kinerja perusahaan karena jumlah saham yang diinvestasikan cukup besar. Hal ini mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan dengan adanya kewenangan atas manajemen atas.

Memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan citra perusahaan di kalangan investor, pemangku kepentingan, dan pasar karena

menunjukkan bahwa perusahaan lebih bertanggung jawab dan memiliki tata kelola yang lebih kuat. Selain itu, pengukuran GCG menggunakan rasio kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dapat menciptakan lingkungan yang kondusif untuk kinerja yang lebih baik, pengawasan yang lebih ketat, dan keputusan yang lebih bertanggung jawab, semuanya berujung pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan.



2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa ringkasan hasil penelitian terdahulu yang disajikan pada tabel

2.1:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Variabel Penelitian, Sampel dan Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	(Dwiastuti & Dillak, 2019)	Variabel: X1: Ukuran Perusahaan X2: Kebijakan Utang X3: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, berjumlah 270 perusahaan. Metode Analisis: “Analisis regresi data panel.	• Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan.

2	(Sembiring & Trisnawati, 2019)	Variabel: X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Struktur Modal X4: Profitabilitas X5: Perusahaan Pertumbuhan X6: Ukuran Perusahaan X7: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016 sebanyak 42 perusahaan. Metode Analisis: Regresi berganda.	• Profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3	(Hasanah & Lekok, 2019)	Variabel: X1: Kepemilikan Manajerial X2: Leverage Keuangan	• Financial leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh langsung

		X3: Profitabilitas X4: Ukuran Perusahaan X5: Peluang Investasi X6: Kepemilikan Kas X7: Dewan Komisaris Independen Y: Nilai Perusahaan Z: Kebijakan Dividen Sampel: Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI sebanyak 55 perusahaan. Metode Analisis: Regresi berganda dan analisis jalur.	terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, <i>investment opportunity</i>, <i>cash holding</i>, dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara langsung.
4	(Damayanthi, 2019)	Varibel: X1: Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) X2: Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (GCG) X3: Kepemilikan Asing (KA)	• Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan asing berpengaruh positif

		Sampel: Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 yang berjumlah 140 perusahaan. Metode Analisis: Regresi Linier Berganda.	terhadap nilai perusahaan.
5	(Wardhani et al., 2019)	Variabel: X: Kepemilikan Institusional Y: Nilai Perusahaan Z1: Keputusan Investasi Z2: Keputusan Pendanaan Z3: Kebijakan Dividen Sampel: Perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas-100 Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012 sebanyak 17 perusahaan.	• Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. • Keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

		Metode Analisis: Analisis regresi moderasi	
6	(Sutisna & Suteja, 2020)	Variabel: X1: Kebijakan Dividen X2: Kebijakan Utang X3: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan jasa sektor property real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2017 sebanyak 49 perusahaan. Metode Analisis: Regresi data panel dengan model fixed effect.	• Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	(Aprianto <i>et al.</i> , 2020)	Variabel: X1: Kebijakan Investasi X2: Kebijakan Hutang X3: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan Sampel:	• Kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan

		Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 sebanyak 72 perusahaan. Metode Analisis: Analisis regresi linier berganda.	terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	(Febrianti <i>et al.</i> , 2020)	Variabel: X1: Kebijakan Hutang Y: Nilai Perusahaan Z: Ukuran Perusahaan Sampel: Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI tahun 2019-2018 sebanyak 34 perusahaan. Metode Analisis: Analisis Regresi Logistik	• Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan memoderasi kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
9	(Firmansyah <i>et al.</i> , 2020)	Variabel: X1: Kebijakan Utang	• Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		X2: <i>Good Corporate Governance</i> X3: <i>Cash Holding</i> Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Metode Analisis: Analisis linier berganda dengan data panel.	• GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • <i>Cash holding</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
10	(Bakhtiar <i>et al.</i> , 2020)	Variabel: X1: Kepemilikan Manajerial X2: Kepemilikan Institusional X3: Komisaris Independen X4: Komite Audit Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan sub sector perbankan yang	• Kepemilikan manajerial dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

		terdaftar di BEI tahun 2014-2018 Metode Analisis: Analisis regresi berganda	
11	(Indriastuti & Kartika, 2021)	Variabel: X1: Modal Intelektual X2: Tata Kelola Perusahaan yang Baik X3: Kinerja Keuangan Y: Nilai Perusahaan Sampel: Semua perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 2017-2019. Metode Analisis: Structural Equation Model	• Modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. • Tata kelola perusahaan yang baik memengaruhi kinerja keuangan secara positif. • Modal intelektual memengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. • Tata kelola perusahaan yang baik memainkan peran positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kinerja keuangan memengaruhi nilai

			perusahaan secara positif dan signifikan.
12	(Murinda <i>et al.</i> , 2021)	Variabel: X1: Tata Kelola Perusahaan yang Baik X2: Penelitian & Pengembangan Investasi Y: Nilai Perusahaan Sampel: 45 perusahaan keuangan (128 tahun pengamatan perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2017-2019. Metode Analisis: Analisis Regresi Berganda.	• Tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. • Investasi dalam penelitian & pengembangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	(Wahyudi <i>et al.</i> , 2021)	Variabel: X1: Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Y: Nilai Perusahaan Z1: Kualitas Laba	• Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kualitas laba. • Ukuran dewan komisaris independen

		Z2: Kinerja Keuangan Sampel: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 sebanyak 117 perusahaan. Metode Analisis: Analisis jalur (<i>path analysis</i>).	berpengaruh positif terhadap kualitas laba. • Komite audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba. • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. • Ukuran dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. • Komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. • Mekanisme GCG memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. • Kualitas laba tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
--	--	--	---

			• Kinerja keuangan berpengaruh baik pada nilai perusahaan. • Kualitas laba bukan pemediasi antara mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan. • Kinerja keuangan bukan pemediasi antara mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan.
14	(Novitasari & Kusumowati, 2021)	Variabel: X1: Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> X2: Profitabilitas Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 sebanyak 43 emiten. Metode Analisis: Analisis deskriptif	• <i>Good corporate governance</i> diukur dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas diproksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

		Analisis regresi berganda	
15	(Salmah <i>et al.</i> , 2022)	Variabel: X1: Kebijakan Dividen X2: Kebijakan Hutang Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2016-2020 sebanyak 9 perusahaan. Metode Analisis: Regresi linier berganda	• Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
16	(Mahendra & Sahibuddin, 2022)	Variabel: X1: Profitabilitas X2: Leverage X3: Likuiditas Y: Nilai Perusahaan Sampel: Data 21 perusahaan property and real estate yang tercatat pada	• Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. • Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. • Leverage berpengaruh secara signifikan dan positif kepada nilai perusahaan.

		Indeks Saham Syariah Indonesia 2016-2020. Metode Analisis: Analisis regresi logit (logistic regression).	
17	(Harahap <i>et al.</i> , 2022)	Variabel: X1: Lverage X2: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Z: Profitabilitas Sampel: Perusahaan <i>food and baverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2018-2020 sebanyak 24 perusahaan. Matode Analisis: <i>Structural Equation Model</i>	• Lverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. • Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. • Lverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap profitabilitas. • Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. • Profitabilitas memediasi pengaruh

			lverage terhadap nilai perusahaan. • Profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
18	(Mulyani <i>et al.</i> , 2022)	Variabel: X1: <i>Investment Opportunity Set</i> X2: Kepemilikan Manajerial X3: Kepemilikan Institusional X4: Dewan Komisaris X5: Kebijakan Dividen Y: Nilai Perusahaan Sampel: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 69 perusahaan Metode Analisis: <i>Multiple linear regression analysis</i>	• <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

			terhadap nilai perusahaan
19	(Nurmansyah <i>et al.</i> , 2023)	Variabel: X1: Ukuran Perusahaan Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Corporate Governance</i> Sampel: Perusahaan perbankan sebanyak 15 perusahaan. Metode Analisis: Analisis jalur	• Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap <i>corporate governance</i> • Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan • <i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan • Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan adanya <i>corporate governance</i>”

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan tetap mempertahankan tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu selama periode waktu tertentu dikenal sebagai profitabilitas (Sutisna & Suteja, 2020).

Profitabilitas suatu perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap nilainya. Harga saham naik seiring dengan laba karena investor diyakinkan bahwa suatu perusahaan berkinerja baik ketika mereka melihat labanya tinggi (Dwiastuti & Dillak, 2019). Kepastian pengembalian modal yang diinvestasikan meningkatkan minat investor, yang pada gilirannya meningkatkan profitabilitas (Sutisna & Suteja, 2020).

Profitabilitas yang tinggi, menurut teori sinyal, merupakan indikasi manajemen yang efisien dan efektif. Tujuan teori sinyal adalah untuk menjelaskan kepada investor bagaimana pimpinan perusahaan melihat masa depan bisnis. Menurut teori sinyal, ada insentif bagi perusahaan untuk berbagi informasi laporan keuangan dengan pihak luar. Informasi ini dapat diklasifikasikan sebagai indikator positif jika kinerja keuangan perusahaan yang dilaporkan membaik. Osesoga & Vanessa, (2021) berpendapat bahwa penurunan kinerja keuangan yang dilaporkan merupakan indikator negatif terhadap kesehatan perusahaan.

Profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, menurut beberapa penelitian (Dwiastuti & Dillak, 2019; Mahendra & Sahibuddin, 2022; Sutisna & Suteja, 2020). Nilai pasar yang lebih tinggi berbanding lurus dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan selama periode tersebut dan menarik bagi investor.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nurmindia *et al.*, (2019), ukuran perusahaan mencerminkan jumlah asetnya. Organisasi yang lebih besar memiliki lebih banyak keleluasaan untuk membelanjakan uang mereka sesuka hati, yang berarti mereka dapat mengendalikan dan membangun nilai mereka dengan lebih baik. Nilai perusahaan yang besar dipengaruhi oleh ukurannya. Alasan di balik ini adalah bahwa perusahaan besar cenderung memiliki lingkungan yang stabil. Sembiring & Trisnawati, (2019) menyatakan bahwa ketika kondisi pasar stabil, harga saham perusahaan naik. Nilai pasar saham suatu perusahaan meningkat karena permintaan investor terhadap sahamnya meningkat. Meningkatnya nilai mencerminkan semakin pentingnya bisnis tersebut.

Teori sinyal menyatakan bahwa pemangku kepentingan memberi nilai yang lebih tinggi pada organisasi yang lebih besar karena mereka melihat organisasi tersebut lebih stabil dan kuat secara finansial. Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki lebih banyak pengakuan dan reputasi pasar. Perusahaan yang lebih besar memberikan kesan yang lebih dapat diandalkan dan cakap kepada investor, sehingga gambaran positif ini berhasil. Ketika dihadapkan dengan kondisi pasar yang menantang, perusahaan besar lebih siap karena cadangan keuangan mereka yang sangat besar. Ini seharusnya meyakinkan calon pendukung bahwa perusahaan tersebut merupakan taruhan yang aman.

Ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan nilainya, menurut penelitian oleh Harahap *et al.*, (2022), Nurmansyah *et al.*, (2023), dan Sembiring &

Trisnawati, (2019). Perusahaan yang lebih besar memiliki dampak yang lebih besar pada nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pasar modal lebih mungkin memberi penghargaan kepada perusahaan besar dengan peningkatan harga saham ketika perusahaan tersebut mengalami kondisi yang stabil.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Dwiastuti & Dillak, (2019) menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan kebijakan utang untuk meminjam uang dari sumber luar guna membayar biaya operasional. Kebijakan utang yang berlebihan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan utang perlu dikelola dengan tepat, yaitu digunakan secara ekonomis dan efisien, guna meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dapat menarik investor yang ingin membeli keberhasilan perusahaan dengan berinvestasi dalam pertumbuhan dan pengembangannya ketika mereka memperoleh akses ke sejumlah besar pembiayaan utang (Febrianti *et al.*, 2020). Ketika harga saham relatif tinggi, berarti nilai perusahaan juga tinggi.

Bidang kebijakan utang berbasis teori sinyal menjelaskan bagaimana pilihan perusahaan mengenai pembiayaan utang memengaruhi cara pasar dan investor melihat kesehatan keuangan dan prospek masa depannya. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh bagaimana kebijakan utangnya membuat investor memandang risiko dan potensi pengembalian. Keputusan untuk mengambil utang oleh perusahaan sering ditafsirkan sebagai indikasi optimisme manajemen atas masa

depan perusahaan. Pendukung finansial cenderung akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan yang dikelola oleh manajer yang bersedia menanggung banyak utang karena hal tersebut menunjukkan bahwa mereka yakin dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang.

Kebijakan utang memang memengaruhi nilai perusahaan, menurut penelitian Aprianto *et al.*, (2020), Febrianti *et al.*, (2020), dan Salmah *et al.*, (2022) dan Salmah *et al.* (2022). Agar dapat memaksimalkan kinerja organisasi, perusahaan perlu mengelola kebijakan utang dengan baik. Nilai perusahaan akan turun jika proporsi tingkat utang melebihi batas utang yang ditetapkan perusahaan.

H3: Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Firmansyah *et al.*, (2020), tata kelola perusahaan yang efektif menetapkan prosedur, hubungan sistem, dan peraturan untuk mengelola dan mengawasi kegiatan bisnis. Nilai perusahaan berbanding lurus dengan seberapa baik perusahaan tersebut menjalankan prosedur tata kelola perusahaannya. Berkat perusahaan yang dikelola dengan baik, semua orang, mulai dari pemangku kepentingan hingga pemegang saham, dapat yakin bahwa mereka akan selalu memiliki akses ke informasi terkini dan terpercaya. Manajemen harus memberikan semua informasi kinerja keuangan secara tepat waktu, akurat, dan transparan, sebagaimana yang dipersyaratkan oleh tata kelola perusahaan yang kuat.

Prosedur tata kelola perusahaan yang baik menyampaikan sinyal yang menguntungkan tentang kualitas manajemen dan prospek masa depan perusahaan

kepada pasar dan investor, menurut teori sinyal yang mendasari tata kelola perusahaan yang efektif. Salah satu komponen tata kelola perusahaan yang baik adalah meminta pertanggungjawaban eksekutif dan karyawan atas keputusan yang dibuat oleh bisnis. Peningkatan kepercayaan dan keterbukaan dalam pelaporan perusahaan kepada pemegang saham dan publik merupakan hasil dari penerapan GCG. Nilai perusahaan akan meningkat karena investor akan percaya pada kepemimpinannya.

Kriteria studi untuk tata kelola perusahaan yang baik meliputi dewan komisaris independen, kepemilikan oleh manajer, dan kepemilikan oleh lembaga:

2.3.5 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris yang netral mengawasi kepemimpinan perusahaan; anggotanya tidak terkait dengan manajemen perusahaan, pemegang saham mayoritas, pejabat pemerintah, atau siapa pun yang memiliki hubungan apa pun dengan pemegang saham mayoritas (Damayanthi, 2019). Pembentukan dewan komisaris yang adil meningkatkan efisiensi perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor dan nilai perusahaan berbanding lurus dengan peningkatan jumlah komisaris independen yang berpengetahuan luas.

Ide di balik teori sinyal adalah bahwa proses dan arsitektur internal perusahaan dapat menyampaikan informasi penting ke pasar. Pendukung finansial harus yakin dengan fakta bahwa dewan komisaris bersifat otonom. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan jika mereka melihat bahwa perusahaan

telah menunjuk komisaris independen yang kompeten. Nilai bisnis dapat meningkat sebagai hasilnya.

Perusahaan yang memiliki dewan komisaris independen cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, menurut sejumlah penelitian Hermuningsih *et al.*, (2022), Mulyani *et al.*, (2022), Wahyudi *et al.*, (2021). Jumlah komisaris yang tidak memihak dalam suatu dewan merupakan indikator yang baik untuk menilai nilai perusahaan.

H4a: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jika seorang manajer juga merupakan pemegang saham, maka mereka memiliki kepentingan finansial dalam bisnis dan dianggap sebagai pemilik berdasarkan model kepemilikan manajerial (Nurastikha, 2019). Dilema agen-prinsipal diyakini akan hilang jika manajer juga memiliki saham di perusahaan. Hal ini karena kepentingan manajer mungkin berbeda dari pemegang saham lainnya, dan kepemilikan saham oleh manajer dapat menyelaraskan kepentingan tersebut (Novitasari & Kusumowati, 2021).

Menurut teori sinyal, ketika manajer memiliki saham di perusahaan, itu menunjukkan bahwa insentif mereka sejalan dengan para pemegang saham, yang merupakan kabar baik bagi investor. Memiliki manajemen yang memiliki saham di perusahaan menunjukkan bahwa mereka berkomitmen untuk keberhasilan bisnis jangka panjang. Ketika para eksekutif memiliki kepentingan dalam keberhasilan

perusahaan, mereka memiliki lebih banyak insentif untuk meningkatkan kinerja, yang meningkatkan nilai bisnis.

Mulyani *et al.*, (20220, Novitasari & Kusumowati, (20210, dan Wahyudi *et al.*, (2021) semuanya sampai pada kesimpulan yang sama: kepemilikan manajerial menaikkan nilai perusahaan. Peningkatan kinerja manajerial, yang pada gilirannya memengaruhi profitabilitas, dikaitkan dengan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi. Investor dapat mengantisipasi pembayaran dividen yang substansial dari perusahaan dengan rekam jejak profitabilitas yang sehat karena nilai yang akan diperoleh perusahaan.

H4b: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.7 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan saham di suatu perusahaan oleh bank-bank besar, perusahaan asuransi, atau perusahaan investasi merupakan contoh dari kepemilikan institusional (Nurastikha, 2019). Dengan kepemilikan institusional, sudah ada proses yang diterapkan untuk mengawasi manajemen. Nilai suatu perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan institusional karena perilaku oportunistik manajer dapat dikendalikan dan kinerja dapat dipantau dengan lebih baik (Wardhani *et al.*, 2019).

Secara teoritis, kepemilikan institusional meyakinkan investor akan kepemimpinan dan prospek masa depan perusahaan. Banyak orang menganggap kepemilikan institusional sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut bagus dalam apa yang dilakukannya. Keputusan investasi lembaga-lembaga besar, yang

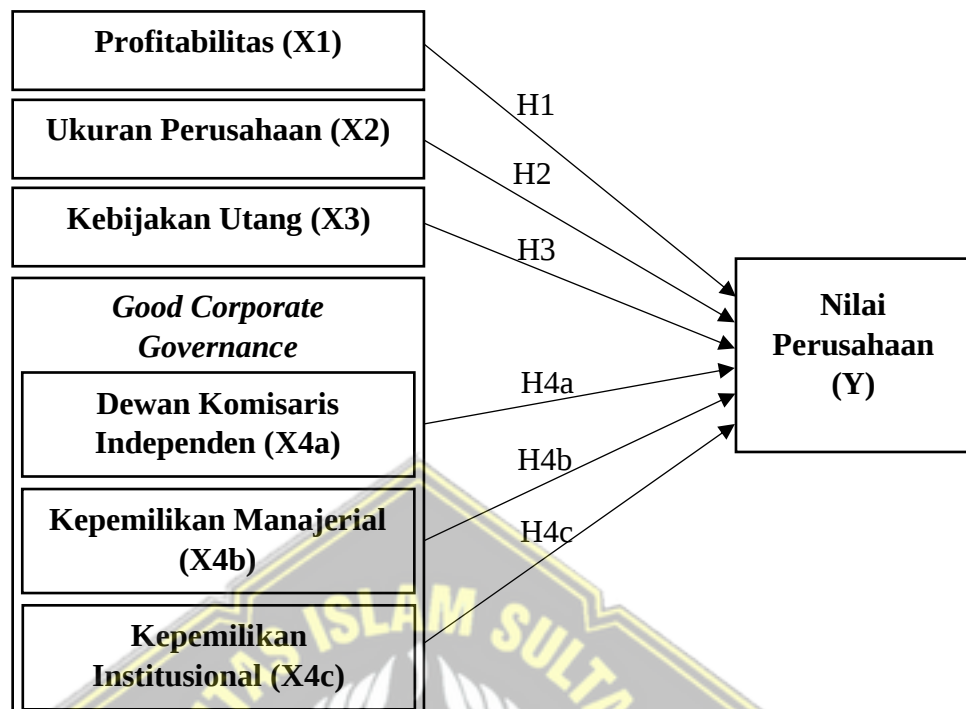
didukung oleh analisis menyeluruh, menjadi pertanda baik bagi masa depan perusahaan. Nilai suatu bisnis dapat meningkat dengan metode pengambilan keputusan dan tata kelola yang lebih baik.

Penelitian oleh Bakhtiar *et al.*, (2020), Mulyani *et al.*, (2022), dan Wardhani *et al.*, (2019) semuanya mengarah pada kesimpulan yang sama: bahwa bisnis dengan kepemilikan institusional lebih bernilai. Manajer akan lebih berhati-hati saat mengambil pinjaman dan akan lebih mudah menjalankan tugas pemantauan jika lebih banyak lembaga keuangan mengambil alih perusahaan.

H4c: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Pikiran

Sugiyono, (2020) menyusun model interaksi antara teori dan berbagai tantangan yang mendesak, yang menjadi landasan teori penelitian ini. Ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang, dan ada atau tidaknya praktik tata kelola perusahaan yang dapat diterima termasuk dewan komisaris yang tidak memihak, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional merupakan beberapa karakteristik yang menurut aliran pemikiran ini dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pada bagian ini, landasan teori penelitian dipaparkan, yang menentukan hubungan antara variabel independen dan dependen.



Gambar 2. 1
Kerangka Pikiran

Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian dalam studi ini bersifat kuantitatif, artinya mengumpulkan data yang dapat dikuantifikasi menggunakan alat matematika, statistik, atau komputer. Tujuannya adalah untuk menyelidiki fenomena secara sistematis. Studi ini menggunakan metodologi inferensial. Penelitian menggunakan statistik inferensial melibatkan evaluasi hipotesis tentang sifat hubungan antara variabel (Abdullah *et al.*, 2022).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Dalam konteks ilmiah, kata "populasi" berarti keseluruhan entitas atau subjek yang diteliti. Penelitian terhadap populasi, menurut Sugiyono, (2020), diperlukan untuk memperoleh hasil penelitian. Populasi adalah suatu wilayah umum yang mencakup benda atau manusia dengan ciri dan karakteristik tertentu. Partisipan penelitian akan mencakup profil perusahaan manufaktur dari Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2023. Pada tahun penelitian ini dilakukan, pandemi COVID-19 melanda, yang menyebabkan ekonomi melemah dan beberapa perusahaan mengalami kerugian. Akibatnya, jumlah sampel yang perlu diteliti akan berkurang jika perusahaan sektor tertentu digunakan. Pada dasarnya, akan ada kelompok orang yang lebih sedikit untuk dijadikan dasar pengambilan kesimpulan.

3.2.2 Sampel

Dari segi ukuran dan komposisi, sampel dianggap sebagai bagian dari populasi oleh Sugiyono, (2020). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan *purposive sampling* untuk menjamin bahwa ukuran sampel memenuhi persyaratan investigasi. Fitur-fitur yang dianggap terkait dengan fitur populasi yang diketahui digunakan untuk memilih sampel dalam *purposive sampling* (Slamet & Aglis, 2020). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan serta laporan tahunan di BEI selama periode 2020-2023.
2. Perusahaan yang mengalami profit secara konsisten selama periode 2020-2023.
3. Perusahaan yang menerbitkan data terkait variabel yang akan diteliti.

3.3 Sumber dan Jenis Data

3.3.1 Sumber Data

Data untuk penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2023 dan memenuhi kriteria sampel.

3.3.2 Jenis Data

Penelitian ini mengandalkan informasi yang diperoleh dari sumber sekunder. Dalam definisi data sekunder menurut Sugiyono, (2020), informasi diperoleh dari sumber selain pengumpul data itu sendiri, seperti orang lain atau dokumen.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data penelitian ini dikumpulkan melalui dokumentasi. Dengan metode ini, peneliti mengumpulkan informasi yang relevan dari berbagai sumber, seperti buku, arsip, dokumen, gambar, foto, deskripsi, dan bentuk laporan (Sugiyono, 2020). Untuk keperluan penelitian ini, kami mengambil laporan keuangan dan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2020–2023.

3.5 Variabel dan Indikator

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen, yang juga dikenal sebagai variabel independen, dipengaruhi oleh faktor-faktor independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Karena kenaikan harga saham perusahaan yang sangat bernilai dapat memaksimalkan pendapatan bagi pemiliknya, nilai pasar dan nilai intrinsik perusahaan adalah sama (Damayanthi, 2019). Untuk menentukan nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Keterangan:

$$\text{Nilai Buku perlembar Saham} = \frac{\text{Jumlah modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.5.2 Variabel Independen (X)

Sederhananya, variabel independen adalah variabel yang tidak memengaruhi variabel dependen dengan cara apa pun. Penelitian ini disusun berdasarkan empat variabel terpisah: ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan utang, dan tata kelola perusahaan yang efektif.

1. Profitabilitas

Menurut Ningrum, (2022), profitabilitas perusahaan dapat diartikan sebagai kemampuannya untuk menghasilkan laba. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dari kemampuannya untuk mendistribusikan laba kepada para pemegang sahamnya (Setiawan, 2022). Rasio profitabilitas dapat ditentukan dengan membandingkan berbagai bagian laporan keuangan, khususnya laporan laba rugi dan neraca. Anda pada akhirnya ingin ikut serta dalam inovasi yang berdampak pada laba bersih perusahaan, baik atau buruk (Sutisna & Suteja, 2020).

Berikut ini adalah penjelasan tentang bagaimana Return on Assets digunakan sebagai proksi profitabilitas dalam penelitian ini:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat didefinisikan sebagai besarnya perusahaan tersebut. Perusahaan besar, menengah, dan kecil merupakan tiga jenis perusahaan utama. Ukuran perusahaan ditentukan oleh tiga faktor: total aset, total penjualan, dan

jumlah karyawan (Jaya, 2020). Penelitian ini menggunakan rumus berikut untuk mengukur ukuran perusahaan:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Penjualan}$$

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural

3. Kebijakan Utang

Seberapa besar pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dikenal sebagai kebijakan utangnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Penelitian ini menggunakan rumus berikut untuk mengukur kebijakan utang:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Good Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan yang baik didefinisikan oleh Firmansyah *et al.*, (2020) sebagai kerangka kerja untuk mengendalikan dan mengatur operasi suatu organisasi. Tujuan tata kelola perusahaan adalah mengelola operasi perusahaan secara tertib sehingga memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan dan masyarakat (Suroso, 2022). Penelitian ini menetapkan tiga pilar sebagai indikasi tata kelola perusahaan yang baik, yaitu dewan komisaris yang tidak memihak, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Rumus metode perhitungannya adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung Dewan Komisaris Independen

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

- 2) Menghitung Kepemilikan Manajerial

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

- 3) Menghitung Kepemilikan Institusional

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.6 Teknik Analisis

Data penelitian ini dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini berusaha menjelaskan peran fenomena, yaitu menggambarkan fakta, membuktikan, mengembangkan, dan menemukan pengetahuan, menurut Sugiyono, (2020). Oleh karena itu, model analisis struktural paling baik dipahami melalui penggunaan analisis regresi linier berganda, yang memberikan wawasan tentang dampak langsung variabel.

3.6.1 Uji Statistik Deskriptif

Untuk menyebutkan beberapa hal, statistik deskriptif adalah bagian mendasar dari perhitungan statistik yang berupaya mencari tahu hal-hal seperti nilai rata-rata, median, modus, jumlah, deviasi standar, varians, rentang, minimum, maksimum, dan nilai yang paling sering muncul (Slamet & Aglis, 2020).

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Saat menilai regresi menggunakan metode estimasi Ordinal Least Squares (OLS), digunakan uji asumsi klasik. Hasil BLUE akan diberikan oleh uji asumsi klasik yang hasilnya sesuai dengan asumsi (Slamet & Aglis, 2020). Berikut ini adalah contoh dari empat uji asumsi tradisional: normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Untuk mengetahui apakah variabel residual model regresi terdistribusi normal, ahli statistik menggunakan uji normalitas (Slamet & Aglis, 2020). Hasil dari uji normalitas harus terdistribusi normal, karena ini adalah asumsi dasar dari uji t dan uji F. Untuk mengetahui apakah residualnya normal, Anda dapat menerapkan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) nonparametrik, yang dijelaskan dalam panduan ini:

- H_0 : nilai sig $> 0,05$ maka data residual terdistribusi normal
- H_a : nilai sig $\leq 0,05$ maka data residual tidak terdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinearitas terjadi ketika terdapat tingkat korelasi yang signifikan antara dua variabel independen. Uji multikolinearitas dijalankan untuk mengetahui apakah variabel independen berkorelasi dalam model regresi. Model regresi yang kuat tidak perlu memiliki tingkat korelasi yang tinggi di antara variabel independen. Nilai toleransi lebih dari 0,10 dan nilai VIF lebih rendah dari 10 menyiratkan tidak

adanya multikolinearitas antara variabel independen, seperti yang dinyatakan oleh Slamet & Aglis, (2020).

3.6.2.3 Uji Heterokedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menentukan apakah varians residual dari berbagai pengamatan tidak sama. Berikut ini adalah persyaratan Uji Spearman Rho untuk heteroskedastisitas:

- Apabila pada uji t untuk variabel bebas memiliki nilai $\text{sig} < 0,05$ (5%) maka dapat dipastikan terdapat heterokedastisitas
- Apabila pada uji t untuk variabel bebas memiliki nilai $\text{sig} \geq 0,05$ (5%) maka dapat dipastikan tidak terdapat heterokedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah galat gangguan dari satu periode (t-1) berkorelasi dengan galat gangguan dari periode sebelumnya (t). Uji Durbin-Watson (uji DW) dapat digunakan untuk menentukan apakah ada autokorelasi atau tidak. Berikut ini adalah kriteria untuk membuat keputusan:

- Jika $0 < d < d_L$, berarti ada autokorelasi positif
- Jika $4 - d_L < d < 4$, berarti ada autokorelasi negatif
- Jika $d_U < d < 4 - d_U$, berarti tidak ada autokorelasi positif atau negatif
- Jika $d_L \leq d \leq d_U$ atau $4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$, pengujian tidak meyakinkan.

3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen membentuk regresi linier berganda. Berikut ini cara persamaan tersebut dinyatakan:

$$Y = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + b_3.X_3 + b_4.X_4 + b_5.X_5 + b_6.X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$b_1 - b_6$ = Koefisien Regresi Berganda

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Ukuran Perusahaan

X_3 = Kebijakan Utang

X_4 = Dewan Komisaris Independen

X_5 = Kepemilikan Manajerial

X_6 = Kepemilikan Institusional

e = Standar Error

3.6.3.1 Uji Kelayakan Model

1. Uji Statistik F

Interpretasi parameter gabungan, atau kepentingan relatif variabel independen dan dependen, adalah tujuan pengujian ini. Untuk mengonfirmasi atau membantah hipotesis, kita perlu mengetahui:

- Bila $F_{hitung} \geq F_{table}$ atau $sig \leq 0,05$ maka H_0 ditolak
- Bila $F_{hitung} < F_{table}$ atau $sig > 0,05$ maka H_0 diterima

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sejauh mana model dapat memperhitungkan variasi dalam variabel dependen dinilai dengan analisis koefisien determinasi (R^2). Anda bisa mendapatkan nilai antara nol dan satu untuk koefisien determinasi (R^2).

- Variabel bebas mempunyai kemampuan terbatas untuk menerangkan variabel terikat apabila koefisien determinasi (R^2) mempunyai nilai yang kecil.
- Variabel bebas secara praktis seluruhnya meramalkan variasi variabel terikat apabila nilai koefisien determinasi (R^2) besar dan mendekati 1.

3.6.3.2 Uji Hipotesis

1. Uji Signifikansi Parameter Individual/Parsial (Uji Statistik t)

Anda dapat menggunakan uji-t atau uji parsial untuk melihat apakah ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan dependen. Berikut cara melakukannya:

a. Hipotesis

- $H_0 : b_i = 0$ artinya, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- $H_1 : b_i \neq 0$ artinya, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Pengambilan Keputusan

- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $\text{sig} > 0,05$ (5%) maka H_0 diterima.
- Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $\text{sig} \leq 0,05$ (5%) maka H_0 ditolak.

c. Nilai t table ditentukan dari tingkat signifikansi (α) = 0,05 dengan df (n-k-1)

n = jumlah data

k = jumlah variabel independen



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian kuantitatif ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs web BEI dan perusahaan. Penelitian ini menguji asumsi mengenai korelasi antar variabel dengan menggunakan pendekatan inferensial (Abdullah *et al.*, 2022). Peneliti menggunakan pendekatan purposive sampling, yaitu memilih orang secara acak berdasarkan seberapa mirip mereka dengan populasi saat ini untuk memilih sampel. Produsen yang berpartisipasi semuanya merupakan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023. Pada akhirnya, terdapat 64 perusahaan yang dipertimbangkan untuk dijadikan sampel. Untuk informasi mengenai sampel yang digunakan dalam penelitian ini, lihat Tabel 4.1:

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Keterangan	Total
1	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan serta laporan tahunan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2023	141
2	Perusahaan yang tidak mengalami profit secara konsisten selama periode 2020-2023	(77)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan data mengenai variabel yang akan diteliti	(0)
Jumlah Perusahaan Sampel		64
Tahun Penelitian		4
Jumlah Sampel Keseluruhan (64 x 4 tahun)		256
Data Outlier		(95)
Total Sampel Keseluruhan Setelah Outlier		161

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

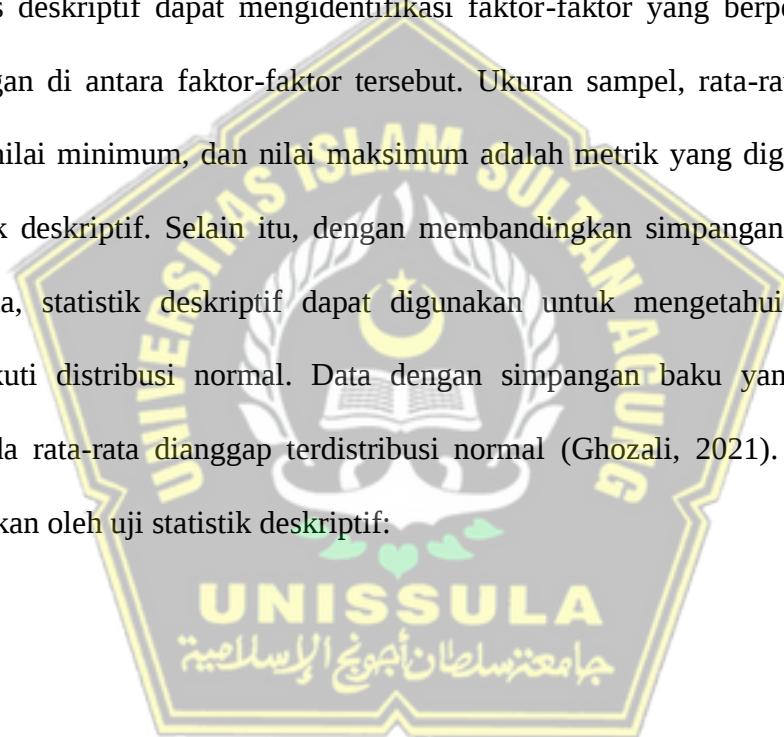
Tabel 4.1 menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan periode pengamatan selama empat tahun, dari tahun 2020 hingga 2023, di antara perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan tetap di BEI. Untuk tahun 2020–2023, 141 perusahaan memenuhi kriteria untuk penelitian ini dengan secara teratur mendaftar ke pemerintah dan menerbitkan laporan keuangan dan tahunan. Kemudian, PT Tri Banyan Tirta Tbk merupakan salah satu dari 77 perusahaan yang tidak mempertahankan laba konstan dari tahun 2020 hingga 2023; ini berarti ada 64 sampel perusahaan dan 256 buah data pengamatan. Meskipun demikian, ada beberapa angka yang tidak biasa atau ekstrem dalam data penelitian ini; akibatnya, data outlier dijalankan untuk menghilangkan 95 dari angka-angka ini, menyisakan 161 titik data pengamatan. Semua variabel penelitian, termasuk valuasi perusahaan,

ukuran, kebijakan utang, dan tata kelola perusahaan yang sangat baik, termasuk dalam data yang dikumpulkan.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Dengan menggunakan deskripsi tingkat tinggi dari fenomena yang diteliti, analisis deskriptif dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang berperan dan sifat hubungan di antara faktor-faktor tersebut. Ukuran sampel, rata-rata, simpangan baku, nilai minimum, dan nilai maksimum adalah metrik yang digunakan dalam statistik deskriptif. Selain itu, dengan membandingkan simpangan baku dengan rata-rata, statistik deskriptif dapat digunakan untuk mengetahui apakah data mengikuti distribusi normal. Data dengan simpangan baku yang lebih kecil daripada rata-rata dianggap terdistribusi normal (Ghozali, 2021). Hasil berikut dihasilkan oleh uji statistik deskriptif:



Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	256	.00	.80	.0961	.07924
Ukuran Perusahaan	256	21.33	32.46	29.0834	1.56243
Kebijakan Utang	256	.01	190.04	1.1491	11.85908
Dewan Komisaris Independen	256	.00	.83	.4096	.10785
Kepemilikan Manajerial	256	.00	.70	.0636	.14148
Kepemilikan Institusional	256	.00	1.00	.5409	.34383
Nilai Perusahaan	256	.05	3064.15	18.1146	191.88582
Valid N (listwise)	256				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Pada tahun 2021, PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk (PANI) memiliki rasio profitabilitas sebesar 0,00, berdasarkan tabel 4.3. Pada tahun 2022, PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) memiliki rasio profitabilitas sebesar 0,80. Profitabilitas sebagai variabel pada tahun 2020–2023 tidak menyimpang dari rata-rata lebih dari sedikit (simpangan baku 0,07924 vs. 0,0961).

Ukuran perusahaan pada tahun 2020 dapat berkisar antara 21,33 hingga 32,46 menurut logaritma natural dari total penjualan, dengan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) memiliki nilai terendah. Pada tahun 2020–2023, nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah 29,0834, dan simpangan baku adalah 1,56243, yang lebih kecil dari rata-rata, yang menunjukkan bahwa tidak ada outlier dalam data pada variabel ini.

Bagilah total liabilitas dengan total aset untuk mendapatkan kebijakan utang. Pada tahun 2023, nilai terendahnya adalah 0,01 PT Campina Ice Cream Industry

Tbk (CAMP), sedangkan pada tahun 2020, nilai tertinggi adalah 190,04 PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Data kebijakan utang tidak mengikuti distribusi normal, dengan nilai rata-rata 1,1491 dan simpangan baku 11,85908, yang lebih besar dari nilai rata-rata.

Pada tahun 2021, dewan komisaris independen memiliki berbagai nilai yang menjadi standar tata kelola perusahaan yang baik. Nilai terendah adalah 0,00 untuk PT Siantar Top Tbk (STTP), dan nilai tertinggi adalah 0,83 untuk PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Tidak terdapat bukti outlier data dalam variabel dewan komisaris yang tidak memihak ini, yang memiliki mean 0,4096 dan standar deviasi hanya 0,10785.

Jumlah saham manajemen untuk PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI) tidak boleh melebihi 0,00 saham pada tahun 2020 dan 0,70 saham pada tahun 2021, menurut perbandingan kedua set angka tersebut. Tata kelola perusahaan yang baik dilambangkan dengan ukuran ini. Data tersebut hilang karena standar deviasi adalah 0,1418 dan nilai rata-rata kepemilikan manajemen adalah 0,0636. Hal ini disebabkan oleh distribusi data yang bias dan hasil yang diperoleh tidak sesuai dengan standar deviasi yang sangat tinggi.

Pada tahun 2020, rasio kepemilikan institusional terhadap total saham berkisar antara 0,00 PT Astra Agro Lestari Tbk, atau (AALI) hingga 1,00 PT Multistrada Arah Sarana Tbk, atau (MASSA), yang menandakan tata kelola perusahaan yang kuat. Dengan standar deviasi sebesar 0,34383 dan rata-rata sebesar

0,5409, dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak menunjukkan adanya deviasi data.

Harga pasar dan nilai buku saham dibandingkan pada tahun 2022 untuk mengetahui nilai perusahaan. Dengan nilai sebesar 3064,15, PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) menempati peringkat teratas, sedangkan PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk (PANI) menempati peringkat terendah. Deviasi standar sebesar 191,88582 lebih tinggi dari rata-rata sebesar 18,1146, yang menunjukkan adanya varians data pada variabel nilai perusahaan. Meskipun demikian, nilai rata-rata nilai perusahaan adalah sebesar 18,11446.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Apabila variabel residual model regresi tidak mengikuti distribusi normal, maka uji normalitas akan memberikan hasil yang salah (Slamet & Aglis, 2020). Kenormalan penelitian ini dapat dipastikan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Data dianggap berdistribusi normal apabila nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05. Hasil uji Kolmogorov Smirnov setelah diolah ditampilkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				Keterangan
			Unstandardized Residual	
N			256	Nilai signifikansi Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 maka nilai residual terdistribusi tidak normal.
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.000 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000	
		Upper Bound	.000	

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) adalah 0,000, berdasarkan data pada tabel di atas, di mana $N = 256$. Karena nilai p kurang dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa nilai residual dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal. Data outlier dapat dimanfaatkan untuk menormalkan data yang tidak mengikuti distribusi normal, seperti yang dinyatakan oleh Ghazali, (2021). Jika dibandingkan dengan data lain, data outlier menonjol karena nilainya yang tidak biasa dan luar biasa tinggi atau rendah. Sebelum data menjadi normal menggunakan outlier data bloxpot, beberapa data ekstrem perlu dihapus. Diantara data yang bersifat ekstrem terdapat 95 data yang dihilangkan. Untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi asumsi kenormalan, selanjutnya kami memeriksa kenormalan data. Setelah outlier dihilangkan, uji kenormalan Kolmogorov-Smirnov menghasilkan hasil berikut:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				Keterangan
			Unstandardized Residual	
N			161	Nilai signifikansi Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,150 atau lebih besar dari 0,05 maka nilai residual terdistribusi normal.
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.150 ^d	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.141	
		Upper Bound	.159	

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan data pada tabel di atas, tingkat signifikansi dalam uji Monte Carlo Sig. (2-tailed) adalah 0,150, yang lebih besar dari 0,05, dan hasil dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah 0,089. Kita dapat melanjutkan ke tahap berikutnya dalam menggunakan model regresi karena tingkat signifikansi berada dalam rentang normal, yang berarti bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dijalankan untuk menentukan apakah model regresi menemukan hubungan antara variabel independen. Model regresi yang kuat tidak perlu memiliki tingkat korelasi yang tinggi di antara variabel independen. Kita dapat menentukan tingkat korelasi antara variabel independen dengan membandingkan nilai toleransi dengan faktor inflasi varians (VIF). Jika VIF kurang dari atau sama dengan 10 dan toleransi lebih dari 0,10, maka model regresi bebas dari multikolinearitas, kata Slamet & Aglis, (2020). Temuan uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas

		Coefficients^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	.719	1.391
	Ukuran Perusahaan	.876	1.141
	Kebijakan Hutang	.673	1.486
	Dewan Komisaris Independen	.944	1.060
	Kepemilikan Manajerial	.895	1.117
	Kepemilikan Institusional	.978	1.022

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Karena nilai toleransi lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat indikasi multikolinearitas untuk variabel bebas profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dewan komisaris independen, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional (data ditunjukkan pada tabel 4.5).

4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Jika varians residual dalam model regresi tidak seragam di semua observasi, maka uji heteroskedastisitas tepat (Slamet & Aglis, 2020). Model regresi yang baik tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Ghozali, (2021) menyarankan uji Spearman rho sebagai metode potensial untuk mendeteksi heteroskedastisitas. Tingkat signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05 menunjukkan bahwa heteroskedastisitas tidak ada. Namun, ketika nilai p kurang dari 0,05, gejala heteroskedastisitas mulai muncul. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations			Unstandardized Residual
Spearman's rho	Profitabilitas	Sig. (2-tailed)	.979
	Ukuran Perusahaan	Sig. (2-tailed)	.621
	Kebijakan Hutang	Sig. (2-tailed)	.612
	Dewan Komisaris Independen	Sig. (2-tailed)	.846
	Kepemilikan Manajerial	Sig. (2-tailed)	.803
	Kepemilikan Institusional	Sig. (2-tailed)	.398

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Tidak ditemukan bukti heteroskedastisitas dalam uji Spearman rho, menurut data tabel, karena tidak ditemukan nilai signifikan yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, heteroskedastisitas tidak menimbulkan masalah.

4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Menerapkan uji autokorelasi pada sekumpulan variabel dapat membantu menentukan derajat hubungan variabel tersebut satu sama lain. Studi korelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson, yang menghasilkan nilai p sebesar 2,358. Tidak ada autokorelasi karena nilai ini lebih besar dari 0,05. Berikut hasil analisis autokorelasi:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi Durbin – Watson

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2.358

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Nilai DW adalah 2,358, menurut uji Durbin-Watson. Dengan sampel 161 orang, 6 variabel independen, dan tingkat kepercayaan 5%, nilai ini akan

dibandingkan dengan tabel DW. Dalam rentang 1,6657 untuk dL dan 1,8201 untuk dU, kita menemukan nilai Durbin-Watson sebesar 2,358. Kita dapat menyimpulkan bahwa model regresi ini tidak menunjukkan autokorelasi karena nilai Durbin-Watson sebesar 2,358 berada dalam rentang dU dan $4 - dU$ ($1,8201 < d < 2,1799$).

4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini. Analisis regresi linier berganda terdiri dari satu variabel dependen dan dua atau lebih variabel independen (Slamet & Aglis, 2020). Berikut adalah hasil persamaan regresi yang diolah:

Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a			Keterangan
Model		Unstandardized Coefficients B	
1	(Constant)	-.223	
	Profitabilitas	19.916	Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Ukuran Perusahaan	-.034	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
	Kebijakan Hutang	1.107	Kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Dewan Komisaris Independen	2.491	Dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Kepemilikan Manajerial	.396	Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
	Kepemilikan Institusional	.009	Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Dari data pada tabel, kita dapat memperoleh persamaan regresi berikut:

$$Y = -0,223 + 19,916.X_1 - 0,034.X_2 + 1,107.X_3 + 2,491.X_4 + 0,396.X_5 + 0,009.X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₃ = Kebijakan Hutang

X₄ = Dewan Komisaris Independen

X₅ = Kepemilikan Manajerial

X₆ = Kepemilikan Institusional

e = Standar Error

Persamaan regresi tersebut memiliki arti sebagai berikut:

1. Variabel independen X₁, X₂, X₃, X_{4a}, X_{4b}, dan X_{4c}, yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dewan komisaris independen, kepemilikan manajemen, dan kepemilikan institusional, semuanya memiliki nilai tetap -0,223, yang diterjemahkan sebagai α . Nilai perusahaan, sebagai variabel dependen, dengan demikian adalah -0,223.
2. Variabel X₁, yang mewakili profitabilitas, memiliki nilai koefisien positif sebesar 19,916. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara positif; dengan kata lain, kenaikan profitabilitas berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

3. Variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki nilai koefisien negatif sebesar 0,034. Dengan kata lain, ketika perusahaan tumbuh lebih besar, nilainya mungkin turun karena korelasi negatif antara ukuran dan nilai.
4. Koefisien kebijakan utang (X3) memiliki nilai positif sebesar 1,107. Secara sederhana, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan utang memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Secara khusus, hal itu menunjukkan bahwa peningkatan kebijakan utang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.
5. Koefisien dewan komisaris independen (X4a) ialah 2,491 yang merupakan angka positif. Hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dengan kata lain, kenaikan dewan komisaris independen berpotensi untuk menaikkan nilai perusahaan.
6. Angka positif 0,396 ditunjukkan oleh nilai koefisien kepemilikan manajerial (X4b). Dengan kata lain, pertumbuhan kepemilikan manajerial berpotensi untuk menaikkan nilai perusahaan, karena mempunyai pengaruh yang menguntungkan terhadap nilai organisasi.
7. Koefisien kepemilikan institusional (X4c) adalah 0,009, bilangan bulat positif. Sederhananya, ketika jumlah investor institusional di suatu perusahaan bertambah, hal itu menjadi pertanda baik bagi nilainya, karena semakin banyak investor institusional cenderung memiliki efek positif pada harga saham.

4.2.3.1 Hasil Uji Kelayakan Model

1. Hasil Uji Statistik F

Interpretasi parameter gabungan, atau kepentingan relatif variabel independen dan dependen, adalah apa yang ingin dipastikan oleh statistik F (Slamet & Aglis, 2020). Berikut adalah temuan uji F yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a			Keterangan
Model		Sig.	
1	Regression	.000 ^b	Nilai signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Residual		
	Total		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Jika ambang signifikansi lebih tinggi dari 0,05, maka hipotesis tersebut secara umum dianggap valid. Angka signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya kurang dari 0,05, seperti yang dapat dilihat pada tabel. Jadi, H_a pasti benar dan H_o pasti salah. Dengan demikian, nilai perusahaan dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk profitabilitas, ukuran bisnis, kebijakan utang, independensi dewan komisaris, kepemilikan oleh manajer, dan kepemilikan oleh lembaga.

2. Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Sejauh mana model dapat memperhitungkan fluktuasi variabel dependen diukur dengan uji koefisien determinasi (R^2) (Slamet & Aglis, 2020). Nilai koefisien determinasi berikut diperoleh dari hasil perhitungan:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinan

Model Summary^b		Keterangan
Model	Adjusted R Square	
1	.430	Variabel nilai perusahaan (dependen) mampu dijelaskan oleh variabel independen sebesar 43%.

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional menyumbang 43% variabel nilai perusahaan, menurut hasil uji koefisien determinan. Variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian menyumbang 57% sisanya.

4.2.3.2 Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji Statistik t (Parsial)

Tujuan dari uji t, yang juga dikenal sebagai uji parsial, adalah untuk mempertimbangkan ada atau tidaknya hubungan yang signifikan secara statistik antara dua variabel yang independen dan dependen (Slamet & Aglis, 2020). Tabel berikut menampilkan hasil uji signifikansi untuk persamaan pertama dalam penelitian ini:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Statistik t

Coefficients ^a		Sig.	Keterangan
Model			
1	(Constant)	.908	
	Profitabilitas	.000	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Ukuran Perusahaan	.611	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Kebijakan Hutang	.091	Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Dewan Komisaris Independen	.018	Dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Kepemilikan Manajerial	.936	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Kepemilikan Institusional	.972	Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sumber: data sekunder yang diolah, 2024

Pada tingkat signifikansi 5% (atau 0,05), hal tersebut diketahui dalam model persamaan penelitian ini. Hasilnya ditampilkan oleh model persamaan sesuai dengan data dalam tabel:

1. H1 yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, **diterima** menurut hasil uji-t untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menghasilkan signifikansi sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan menjadi lebih baik.

2. H2 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap nilai bisnis, **ditolak** karena hasil uji-t menunjukkan signifikansi sebesar 0,611, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan kata lain, nilai perusahaan tidak terkait dengan ukurannya.
3. Hasil uji-t untuk mengevaluasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan adalah 0,091, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Akibatnya, H3 yang menyatakan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif dan substansial terhadap nilai perusahaan, **ditolak**. Nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh kebijakan utangnya.
4. H4a yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, **diterima**, karena hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,018 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Hal ini memberikan bukti yang kuat bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh dewan komisaris independen.
5. H4b yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, **ditolak** karena hasil uji-t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,936 yang lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. H4c yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, **ditolak**, karena hasil uji-t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan (nilai signifikansi lebih besar dari 0,05). Nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh kepemilikan institusionalnya.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

Nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020 hingga 2023 akan dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional. Pembahasan ini didasarkan pada penelitian yang membahas isu-isu tersebut.

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA, sebagai ukuran profitabilitas, memiliki pengaruh positif yang sangat besar terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima. Tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ mendukung kesimpulan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai bisnis.

Temuan penelitian ini menguatkan pernyataan teori sinyal bahwa investor dan pasar melihat profitabilitas perusahaan sebagai indikator kualitas kinerjanya. Peningkatan profitabilitas memberi investor harapan bahwa perusahaan berkinerja baik secara finansial, yang menjadi pertanda baik bagi dividen, arus kas yang stabil bagi pemegang saham, dan pengurangan risiko.

Profitabilitas merupakan indikator positif kinerja perusahaan; laba yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan pekerjaan yang baik dalam mengelola sumber dayanya. Harga saham naik ketika investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan berdasarkan tingkat labanya. Selain itu, bisnis dengan

margin laba yang besar biasanya lebih siap untuk mendanai operasinya sendiri tanpa mengambil banyak pinjaman dari sumber lain. Pemegang saham diyakinkan bahwa perusahaan dapat melewati masa ekonomi yang sulit karena kesehatan keuangannya. Ketika suatu bisnis sangat menguntungkan, investor melihatnya dalam sudut pandang yang positif, yang meningkatkan harga saham dan akhirnya nilai perusahaan.

Sesuai dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitasnya (Dwiastuti & Dillak, 2019). Akibatnya, perusahaan akan menunjukkan kondisinya yang kuat kepada investor dan calon investor, yang mengarah pada peningkatan harga saham dan dampak yang menguntungkan bagi pasar. Menurut penelitian Mahendra & Sahibuddin, (2022) dan Sutisna & Suteja, (2020), profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan. Temuan Marsinah, (2021) bertentangan dengan penelitian ini, yang tidak menemukan korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Karena data menunjukkan efek positif tetapi tidak signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai bisnis (diukur dengan logaritma natural dari total penjualan), penulis dapat menyimpulkan bahwa H2 ditolak. Fakta bahwa nilai-p lebih dari 0,05 (0,611) menunjukkan bahwa ukuran bisnis tidak memengaruhi nilai. Investor tidak memperhitungkan ukuran perusahaan jika mereka tidak memberi nilai tinggi pada metrik tersebut. Organisasi besar mungkin tidak selalu dianggap

lebih berharga oleh investor karena fakta bahwa tidak semuanya menawarkan pengembalian investasi yang sangat baik.

Pertumbuhan nilai suatu organisasi dapat diukur lebih dari sekadar ukurannya. Organisasi yang lebih besar memang memiliki lebih banyak peluang untuk meningkatkan nilainya karena cakupan operasinya, tetapi keuntungan ini tidak selalu cukup untuk membenarkan biayanya. Oleh karena itu, untuk mencapai pertumbuhan nilai yang kompetitif dan jangka panjang, bisnis dari semua ukuran harus memiliki strategi operasional, inovasi, dan efisiensi di urutan teratas daftar mereka.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiastuti & Dillak, (2019) dan Hasanah & Lekok, (2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Nurmansyah *et al.*, (2023), Sembiring & Trisnawati, (2019), dan Harahap *et al.*, (2022) semuanya menemukan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki valuasi pasar yang lebih besar, namun analisis ini membantah hal tersebut.

4.3.3 Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang, sebagaimana dievaluasi oleh DAR, memiliki dampak positif tetapi dapat diabaikan terhadap nilai perusahaan, menurut hasil pengujian untuk H3 dalam penelitian ini. Oleh karena itu, H3 ditolak. Kita dapat menyimpulkan bahwa kebijakan utang tidak memengaruhi nilai bisnis karena nilai signifikansinya adalah $0,091 > 0,05$. Investor tidak memperhitungkan kebijakan utang jika tidak berdampak signifikan terhadap keputusan investasi mereka. Jika

tingkat utang dianggap tepat dan tidak menunjukkan risiko yang berlebihan, investor mungkin memiliki pandangan apolitis terhadap kebijakan utang.

Informasi tentang perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Jika utang perusahaan tidak menambah atau dengan kata lain mengurangi nilai perusahaan, kemungkinan besar pasar menganggap bahwa tingkat utang yang dimiliki perusahaan masih wajar dan tidak membawa risiko yang signifikan. Jika sebuah perusahaan mampu membayar tagihannya, memiliki banyak utang belum tentu merupakan hal yang buruk. Sebaliknya, jika sebuah perusahaan mampu menggunakan modalnya untuk mendanai operasinya, maka itu merupakan hal yang baik (Dwiastuti & Dillak, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menandakan kebijakan utang harus dikelola secara tepat karena jika proporsi tingkat melampaui utang yang sudah ditetapkan perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun (Salmah *et al.*, 2022).

Konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dwiastuti & Dillak, (2019), Firmansyah *et al.*, (2020), dan Sutisna & Suteja, (2020), analisis ini menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak berdampak pada nilai perusahaan. Kebijakan utang telah terbukti meningkatkan nilai perusahaan oleh Aprianto *et al.*, (2020), Febrianti *et al.*, (2020), dan Salmah *et al.*, (2022), namun analisis ini membantah temuan mereka.

4.3.4 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian studi ini mendukung H4a yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang efektif, sebagaimana ditentukan oleh dewan komisaris

independen, secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian dewan komisaris independen terhadap tata kelola perusahaan yang baik berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menurut tingkat signifikansi $0,018 < 0,05$.

Menurut teori pensinyalan, yang dikonfirmasi oleh studi ini, memiliki dewan komisaris yang tidak memihak membantu membangun sistem pemantauan objektif bagi manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa komisaris mampu memberikan pengawasan yang lebih tidak bias karena mereka tidak memiliki kepentingan finansial dalam hasil yang dicapai oleh manajemen perusahaan. Selain itu, memiliki dewan komisaris independen dapat meningkatkan akuntabilitas dalam pilihan strategis dan melindungi kepentingan pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas, yang merupakan kabar baik bagi calon investor.

Dalam kebanyakan kasus, manajemen termotivasi untuk mempertimbangkan perspektif yang lebih luas dan menjalankan strategi penciptaan nilai melalui independensi dewan komisaris. Bisnis yang lebih transparan dan dapat dipercaya lebih mudah untuk berinvestasi ketika tata kelola yang baik diterapkan. Banyak investor melihat dewan komisaris yang tidak memihak sebagai indikator tata kelola perusahaan yang baik, yang membantu mereka merasa lebih nyaman menanamkan uang mereka di perusahaan. Agar perusahaan berhasil dalam jangka panjang, diperlukan dewan komisaris independen yang dapat menumbuhkan kepercayaan di kalangan investor. Perusahaan harus selalu berusaha memperkuat peran dewan komisaris yang tidak memihak dalam tata kelola perusahaan jika mereka ingin meningkatkan nilai yang mereka berikan kepada investor.

Hasil penelitian ini menguatkan hasil penelitian Mulyani *et al.*, (2022), Rahmawati, (2021), dan Wahyudi *et al.*, (2021) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris yang adil meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat dalam korelasi langsung dengan persentase dewan yang terdiri dari komisaris independen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bakhtiar *et al.*, (2020) dan Murinda *et al.*, (2021) bertentangan dengan penelitian ini dengan menemukan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai bisnis.

4.3.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian H4b dalam penelitian ini, kepemilikan manajemen merupakan ukuran tata kelola perusahaan yang baik yang memiliki pengaruh positif namun kecil terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, kita dapat mengesampingkan H4b. Ketika melihat kepemilikan manajerial sebagai ukuran tata kelola perusahaan yang baik, terlihat jelas bahwa tidak ada pengaruh terhadap nilai perusahaan $> 0,05$, (0,936). Investor tidak mempertimbangkan kepemilikan manajerial yang tidak berdampak signifikan terhadap perusahaan ketika melakukan investasi. Kepemilikan manajerial yang lebih besar akan menyebabkan peningkatan nilai bisnis, seperti yang ditunjukkan oleh angka positif. Manajemen yang memiliki saham di perusahaan lebih cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerjanya karena tujuan mereka sesuai dengan tujuan pemegang saham.

Perusahaan akan mengalami peningkatan kinerja yang buruk sebagai akibat dari kepemilikan manajerial yang tidak memadai. Dampak terhadap nilai perusahaan kecil namun nyata. Manajer yang memiliki saham di perusahaan lebih

cenderung membuat pilihan yang baik untuk kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan karena dampaknya terhadap kekayaan mereka sendiri. Manajer yang mempertaruhkan kesuksesan perusahaan akan cenderung tidak melakukan hal terbaik bagi diri mereka sendiri. Kepemilikan manajemen, selain insentif berbasis kinerja lainnya seperti opsi saham atau bonus, seharusnya mendorong manajer untuk fokus pada peningkatan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Bakhtiar *et al.*, (2020) dan Marsinah, (2021), analisis ini tidak menemukan pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai bisnis. Meskipun Mulyani *et al.*, (2022), Novitasari & Kusumowati, (2021), dan Wahyudi *et al.*, (2021) semuanya sampai pada kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan nilai perusahaan, hasil penelitian ini bertentangan dengan hal tersebut.

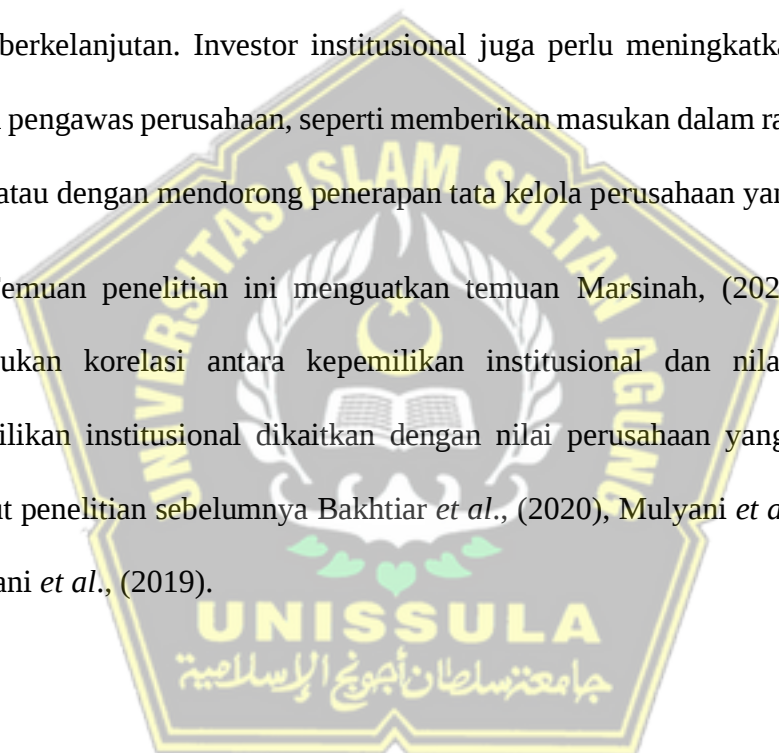
4.3.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kita dapat menyimpulkan bahwa H4c ditolak karena hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran tata kelola perusahaan yang baik, memiliki efek positif tetapi dapat diabaikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi $0,972 > 0,05$ membuktikan hal ini, sehingga kepemilikan institusional sebagai metrik tata kelola perusahaan yang kuat tidak memengaruhi nilai bisnis. Kepemilikan manajemen tidak diperhitungkan oleh investor ketika menanamkan uang ke perusahaan yang kepemilikan institusionalnya tidak berdampak signifikan terhadap bisnis. Nilai positif menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan naik sebagai akibat dari peningkatan kepemilikan institusional. Prosedur tata kelola

perusahaan yang lebih baik sering kali merupakan hasil dari tekanan dari pemegang saham institusional, yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan institusional yang terlalu kecil dapat mempengaruhi keputusan strategis perusahaan yang mungkin terbatas. Beberapa investor institusional mungkin lebih berfokus pada keuntungan jangka pendek, sehingga kurang aktif dalam mendorong perubahan strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Investor institusional juga perlu meningkatkan peran aktif sebagai pengawas perusahaan, seperti memberikan masukan dalam rapat pemegang saham atau dengan mendorong penerapan tata kelola perusahaan yang lebih baik.

Temuan penelitian ini menguatkan temuan Marsinah, (2021) yang tidak menemukan korelasi antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, menurut penelitian sebelumnya Bakhtiar *et al.*, (2020), Mulyani *et al.*, (2022), dan Wardhani *et al.*, (2019).



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance* (diukur dengan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional) terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 hingga 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. Penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki efek menguntungkan pada nilai perusahaan. Harga saham naik ketika investor melihat perusahaan menghasilkan banyak uang, oleh karena itu mereka mencari peluang untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Profitabilitas, dengan demikian, merupakan indikator utama nilai perusahaan.
2. Telah dibuktikan bahwa nilai perusahaan tidak terkait dengan ukurannya. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun sumber daya dan kemampuan untuk menghasilkan keunggulan nilai dari organisasi yang lebih besar merupakan komponen, hal itu bukanlah satu-satunya penentu nilai perusahaan. Bahkan ketika perusahaan sangat besar, hal itu tidak menjamin efisiensi operasional, yang dapat menghambat pertumbuhan nilainya. Perusahaan besar tetap harus berinovasi dan menyesuaikan strategi bisnis mereka agar kompetitif dan mempertahankan nilai dengan mengelola aset dan operasi mereka secara efisien.

3. Telah dibuktikan bahwa kebijakan utang tidak memengaruhi nilai perusahaan. Mengambil banyak utang meningkatkan risiko finansial, yang pada gilirannya menurunkan nilai perusahaan. Investor mungkin kehilangan minat sebagai akibat dari kenaikan suku bunga, yang meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan melemahkan aktivitas investasi.
4. Dewan komisaris yang independen merupakan contoh tata kelola perusahaan yang efektif, yang secara substansial meningkatkan nilai perusahaan. Jika dewan direksi perusahaan memiliki lebih banyak komisaris, itu berarti perusahaan tersebut berjalan dengan baik. Alat pengendalian internal yang tepat dapat mencakup dewan komisaris yang tidak memihak untuk mengurangi kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Kecurangan laporan keuangan mungkin tidak akan terjadi jika hal ini dilakukan. Karena itu, peluang investasi baru muncul, yang meningkatkan nilai dan harga saham perusahaan.
5. Telah ditetapkan bahwa kepemilikan manajemen, pengganti tata kelola perusahaan yang baik, tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Meskipun hal itu dapat memotivasi manajemen untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham saat membuat keputusan, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajer tidak secara signifikan meningkatkan nilai. Menaikkan kepemilikan manajemen di perusahaan tidak akan banyak meningkatkan nilainya dengan sendirinya. Faktor-faktor lain yang lebih penting dalam menciptakan nilai bagi

organisasi, seperti kondisi pasar dan keberhasilan operasional, juga harus diperhitungkan.

6. Ketika kepemilikan institusional digantikan, tidak ada hubungan antara tata kelola perusahaan yang efektif dan nilai perusahaan. Meskipun ada gagasan umum bahwa kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan manajemen dan mendorong tata kelola perusahaan yang lebih kuat, analisis ini mengungkapkan bahwa hal itu memiliki efek yang dapat diabaikan dan lemah terhadap nilai perusahaan. Keputusan strategis perusahaan dapat dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan institusional, tetapi hal itu tidak selalu mengarah pada peningkatan penuh dalam nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan pada penelitian ini, maka implikasi yang diharapkan:

1. Teoritis

1) Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah wawasan dalam literatur keuangan dan manajemen perusahaan, terutama terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya mengenai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2) Bagi Pembaca

Penelitian ini memberikan wawasan bagi akademisi dan praktisi dalam memahami bagaimana profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance* mempengaruhi keputusan perusahaan dan investor.

2. Praktis

1) Bagi Investor

Investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk dijadikan pertimbangan pada saat melakukan investasi dengan melihat profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, dan *good corporate governance*.

2) Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam membentuk strategi peningkatan laba dengan mengefisiensi operasional. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan transparansi, independensi, serta memperkuat mekanisme pengawasan internal.

5.3 Keterbatasan Penelitian

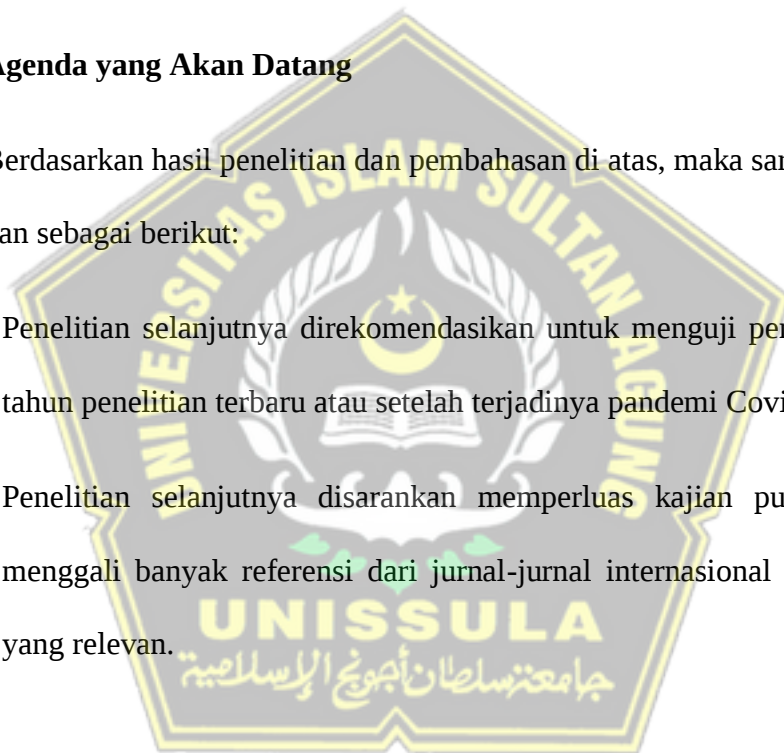
Berdasarkan hasil dan pembahasan pada penelitian di atas adanya keterbatasan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Sampel yang memenuhi kriteria cenderung sedikit karena banyak perusahaan yang mengalami kerugian pada periode 2020-2023 disebabkan adanya pandemi Covid-19.
2. Keterbatasan literatur hasil penelitian sebelumnya yang masih kurang sehingga menyebabkan penelitian ini memiliki banyak kelemahan, baik dari segi hasil penelitian maupun analisisnya.

5.4 Agenda yang Akan Datang

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk menguji perusahaan pada tahun penelitian terbaru atau setelah terjadinya pandemi Covid-19.
2. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas kajian pustaka dengan menggali banyak referensi dari jurnal-jurnal internasional maupun lokal yang relevan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K., & Eka Sari, M. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In *Yayasan Penerbit Muhammad Zaini*.
- Aprianto, M. A. D., Muttaqiin, N., & Anshori, M. Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Journal Ecopreneur* 12, 3(2). <https://e-journal.umaha.ac.id/index.php/ecopreneur/article/view/776>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Bursa Efek Indonesia (BEI). (2020). *Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) merupakan suatu keharusan bagi Perusahaan*.
- Damayanthi, I. G. A. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Febrianti, D. D., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14(2), 351–362.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan*. Lembaga Penelitian dan Penulisan ilmiah AQLI. <http://aqli.org>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. In *Manajemen*

Usahawan Indonesia (Vol. 38).
<https://www.researchgate.net/publication/265554191>

- Harahap, R. M., Halim, E. H., & Indrawati, N. (2022). Analisis Pengaruh Lverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 5(1). <https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Hasanah, A. N., & Lekok, W. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 165–178. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 130–144. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3>
- Hilman, T. (2024). *Pengertian PBV (Price to Book Value): Rumus dan Contoh Perhitungan*. PT Pina Aplikasi Bersama. <https://pina.id/artikel/detail/pengertian-pbv-price-to-book-value-rumus-dan-contoh-perhitungan-6smuo7pf6v0>
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30993>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Mahendra, W., & Sahibuddin, S. A. (2022). Determinan Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Properti dan Real Estate di Indeks Saham Syariah Indonesia. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(2), 220–232. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i2.49191>
- Marsinah. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor properti dan real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomika Sharia: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi Syariah*, 7(1), 1–10. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i1.4469>
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 100–110.
- Murinda, C. S., Islahuddin, I., & A, N. (2021). Firm Value: Does Corporate Governance and Research & Development Investment Matter? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 266–284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16786>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Penerbit Adab* (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 8, 2339–2436. <https://dx.doi.org>
- Novitasari, D., & Kusumowati, D. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 39–47. <https://doi.org/10.26905/ap.v7i1.5774>
- Nurastikha, N. (2019). Pengaruh Dimensi Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2), 1–18.
- Nuridah, S., Supraptiningsih, J. D., Sopian, & Indah, M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(1), 155–169.
- Nurmansyah, A., Kristianto, G. B., & Saraswati, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Governance Pada Industri Perbankan Di Indonesia. *Applied Research in Management and Business*, 3(1), 1–13. <https://doi.org/10.53416/arimbi.v3i1.134>
- Nurminda, A., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01), 199–212. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i01.457>
- Osesoga, M. S., & Vanessa, M. (2021). Analisa Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah*

- Akuntansi*, 8(2), 199–212. <https://doi.org/10.30656/jak.v8i2.2524>
- Priatna, H. (2020). Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi (Akurat)*, 7(2), 44–53. <http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Rahardjo, S. S. (2019). *Etika dalam Bisnis & Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan* (2nd ed.). Penerbit Salemba Empat. <https://www.penerbitsalemba.com>
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96–106. <https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311>
- Ramadhan, J. A., & Rahayuningsih, D. A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 153–162. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Rustan. (2023). *Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang (Strategi Perusahaan dalam Mengelola Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Untuk Mencapai Tujuan Bisnis)* (1st ed.). Penerbit AGMA. www.penerbitagma.com
- Salmah, N. N. A., Valianti, R. M., & Anggraini, N. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 19(3), 467. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v19i3.9470>
- Saragih, H. P. (2020). *Terparah di BEI, Kapitalisasi Sektor Manufaktur Raib Rp 309 T*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindoensia.com>
- Sari, H. P., & Ika, A. (2024). *ISCA: Penerapan ESG Tingkatkan Nilai Perusahaan di Mata Investor*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. <http://jurnaltsm.id>
- Setiawan, E. (2022). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya Terhadap Leverage pada Perusahaan. In *Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia*.
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar* (1st ed.).
- Slamet, R., & Aglis, A. H. (2020). Metode Riset Penelitian Kuantitatif Penelitian Di Bidang Manajemen, Teknik, Pendidikan, dan Eksperimen. In *Deepublish*.

- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Suroso, S. (2022). *Good Corporate Governance* (1st ed.). CV. Penerbit Qiara Media. qiaramedia.wordpress.com
- Susila, I. M. P., & Prena, G. Das. (2019). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 80. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i1.941>
- Sutisna, P., & Suteja, J. (2020). Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.4043>
- Tanasya, A., & Handayani, S. (2019). Green Investment Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 225–238. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. CV. Jakad Media Publishing. <https://jakad.id/>
- Wahyudi, I., Muawanah, U., & Setia, K. A. (2021). Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kualitas Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 7(1), 1–16. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>
- Wardhani, T. S., Chandrarin, G., & Rahman, A. F. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Akuntansi Keuangan Dan Pajak*, 1(2), 93–110. <http://ejournal.itbwigalumajang.ac.id/index.php/asset/article/view/34>
- Yohendra, C. L., & Susanty, M. (2019). Tata Kelola Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 113–128.