

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan : *Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi

Siska Febriyanti¹, Akhmad Riduwan², Nur Handayani³

^{1,2,3}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA)

ilulsiska@gmail.com, akhmadriduwan@stiesia.ac.id, nurhandayani@stiesia.ac.id

*Corresponding Author

Diajukan : 20 Februari 2025

Disetujui : 6 Maret 2025

Dipublikasikan : 6 April 2025

ABSTRACT

This research aims to examine and gain empirical evidence of the effect of profitability, debt policy, and solvability on firm value, with corporate governance as a moderating variable. Moreover, the population was Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange with financial statement reports during 2014-2023. The data collection technique used purposive sampling with 325 data samples. Furthermore, the data analysis technique used moderated regression analysis with a hypothesis test using the t-test. The result concludes as follow: (1) profitability which is referred to as Return On Equity has a positive effect on firm value, (2) debt policy which is referred to as Debt to Assets Ratio has a negative effect on firm value, (3) solvability which is referred to as Debt to Equity Ratio does not effect firm value, (4) corporate governance moderates positively the effect of profitability on firm value, (5) corporate governance moderates positively the effect of debt policy on firm value, (6) corporate governance moderates negatively the effect of solvability on firm value.

Keywords: *profitability, debt policy, solvability, firm value, corporate governance*

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan utama, salah satunya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya, yaitu untuk meningkatkan kekayaan para pemegang saham melalui peningkatan harga saham dan pembayaran dividen yang berkesinambungan. Nilai ini sering dianggap sebagai representasi moneter dari posisi, kinerja, dan prospek perusahaan di mata investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan, mengelola risiko, dan tumbuh secara berkelanjutan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novelia, et al. (2020) indikator pengaruh nilai perusahaan diukur berdasarkan kinerja keuangan. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimilikinya. Salah satu bentuk profitabilitas adalah return on equity (ROE), yaitu efisiensi sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari ekuitas yang dimilikinya. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novelia, et al. (2020) serta Wulandari dan Widayawati (2019) diketahui bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan ROE yang lebih tinggi biasanya dianggap sebagai investasi yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan ROE yang lebih rendah, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Ini dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai pasar sahamnya.

Kebijakan utang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan utang dapat diukur menggunakan debt to assets ratio (DAR). DAR merupakan indikator penting yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai dengan utang. DAR dihitung dengan membagi total

utang perusahaan dengan total asetnya. Penelitian yang dilakukan oleh Naulita dan Rosdiana (2023) menunjukkan bahwa DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dengan tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dimungkinkan terjadi karena utang dapat memberikan manfaat pajak (interest tax shield). Bunga yang dibayar atas utang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak perusahaan, sehingga mengurangi jumlah pajak yang harus dibayarkan. Dengan demikian, perusahaan memiliki lebih banyak uang yang tersedia untuk reinvestasi atau distribusi kepada pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi, et al. (2022) menemukan bahwa solvabilitas yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola utang sahamnya dengan baik, penggunaan utang sahamnya dapat mengoptimalkan struktur modal dan mengurangi biaya modal keseluruhan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. DER merupakan rasio yang mengukur tingkat utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya, relatif terhadap nilai ekuitas pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Majid dan Purwanto (2024) menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Praktik *corporate governance* yang baik dapat mengurangi risiko operasional dan finansial. Praktik *corporate governance* juga dapat memoderasi atau menguatkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *corporate governance* dapat membantu memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara efisien dan efektif. Dengan mempromosikan akuntabilitas dan tanggung jawab, *corporate governance* dapat membantu meningkatkan pengambilan keputusan dan eksekusi strategi perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan peningkatan kinerja operasional dan keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory

Teori sinyal (*signalling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan prilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. *Signaling theory* menurut Wardiyah (2017:128) merupakan kegiatan pendanaan manajer yang dipercaya dapat merefleksikan nilai saham perusahaan. Pada umumnya pendanaan dengan utang dianggap sebagai sinyal positif sehingga manajer percaya bahwa saham undervalued. Manajer percaya bahwa prospek perusahaan kedepannya sangat bagus yang diindikasikan dengan harga saham perusahaan sekarang. Hal ini akan menguntungkan bagi para stakeholder untuk menggunakan utang dibandingkan dengan menerbitkan saham karena penggunaan utang dianggap sebagai sinyal positif. Adapun adanya penerbitan saham dianggap sebagai sinyal negatif sehingga manajemen percaya bahwa saham overvalued. Hal ini mengakibatkan harga saham akan menurun, underwriting cost (menerbitkan saham) tinggi sehingga pendanaan dengan penerbitan saham baru sangat mahal dibandingkan dengan penggunaan utang.

Agency Theory

Teori agensi pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) pada teori ini dijelaskan bahwa terdapat kedua kelompok (agent dan principal), maka terdapat perbedaan kepentingan. Manajer sebagai agen mengelola modal pemilik dan menjalankan perusahaan dan manajer sebagai memiliki kewajiban untuk memperhatikan dan memberi penghargaan, serta berhak untuk melakukan pengawasan dan pengendalian, meminta laporan pertanggung jawaban. Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antaramanajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai principal.

Agency theory menurut Purba (2023:25) merupakan teori yang menjelaskan hubungan yang terjadi antara pihak manajemen perusahaan selaku agen dengan pemilik perusahaan selaku pihak principal. Pihak principal adalah pihak yang memberikan perintah kepada pihak lain yaitu agen untuk melakukan semua kegiatan atas nama principal. Pemilik perusahaan yaitu principal selalu ingin mengetahui semua informasi yang mengenai aktivitas perusahaan, termasuk dalam aktivitas

manajemen dalam hal pengoperasian dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Melalui laporan pertanggungjawaban yang di buat manajemen selaku agen, principal mendapatkan informasi yang dibutuhkan dan sekaligus sebagai alat penilaian atas kinerja yang dilakukan agen dalam periode tertentu.

Jaya, et al. (2023:110) menyatakan bahwa masalah keagenan terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajer, pemilik, perusahaan dan investor. Keagenan dapat menimbulkan biaya agency yaitu biaya yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan tersebut. Oleh sebab itu manajer harus mengelola perusahaan dengan baik karena investor menginginkan imbal hasil yang baik atas investasi yang dilakukan perusahaan. Di samping itu dengan adanya investor yang lebih banyak dan adanya kreditur baru maka pengawasan atas kinerja perusahaan akan menjadi lebih ketat sehingga masalah keagenan dapat diminimalisir.

Rasio Profitabilitas

Darmawan (2020:103) mengartikan rasio profitabilitas sebagai rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Kebijakan Utang

Kebijakan utang menurut Aryawati, et al. (2022:76) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Selain itu kebijakan hutang juga berfungsi sebagai mekanisme monitoring terhadap tindakan manajer yang dilakukan dalam pengelolaan perusahaan.

Rasio Solvabilitas

Pengertian solvabilitas menurut Sumarsan (2021:28) adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Menurut Darmawan (2020:74:), semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan laba yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (return) pada saat perekonomian tinggi.

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan menurut Adnyana (2021:20) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Corporate Governance

Tata kelola perusahaan yang baik (*corporate governance*) menurut Syofyan (2021:104) adalah seperangkat sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha suatu perseroan untuk memberikan nilai tambah, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada

stakeholder, karyawan, kreditor dan masyarakat sekitar agar terciptanya suatu pola atau lingkungan kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional. Sedangkan Hery (2010) dalam Rochmaniah dan Sinduwiatmo (2020:4) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Novelia, et al. (2020) serta Wulandari dan Widyawati (2019) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan, yaitu mendapatkan kepercayaan lebih dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Sedangkan investor juga dapat merasakan dampak positif yang diberikan dengan mendapatkan return.

Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini karena ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang disetorkan oleh para pemegang saham. Laba yang tinggi menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam mengelola modalnya.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan, dimana kebijakan hutang ini merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang menurut Aryawati, et al. (2022:76) adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Naulita dan Rosdiana (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa debt to assets ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa DAR perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan dapat mengatur hutangnya dengan baik sehingga semakin tinggi hutangnya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan melihat bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dan mengelola risikonya dengan baik. Oleh karena itu, kebijakan utang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas pada penelitian ini diukur dengan debt to equity ratio. Debt to equity ratio berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Dewi, et al. (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa solvabilitas yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan dapat mengelola utang sahamnya dengan baik, penggunaan utang sahamnya dapat mengoptimalkan struktur modal dan mengurangi biaya modal keseluruhan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Peran *Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Praktik corporate governance dapat memoderasi atau menguatkan pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Corporate governance dapat membantu memastikan bahwa

perusahaan dijalankan secara efisien dan efektif. Dengan mempromosikan akuntabilitas dan tanggung jawab, corporate governance dapat membantu meningkatkan pengambilan keputusan dan eksekusi strategi perusahaan.

Ishlah dan Kurniawan (2023) serta Prayoga dan Ariani (2021) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa corporate governance mampu memoderasi hubungan ROE terhadap nilai perusahaan. Corporate governance yang baik adalah kunci untuk keberlanjutan dan reputasi perusahaan. Corporate governance yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan potensial kinerja jangka panjang, ROE merupakan salah satu dari sekian banyak faktor yang investor pertimbangkan dalam menilai perusahaan.

H4 : *Corporate governance* memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Peran Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate Governance memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan dengan memastikan bahwa utang digunakan secara strategis dan bertanggung jawab, dengan mengelola risiko yang terkait dan memaksimalkan potensi pengembalian dari penggunaan utang. Praktik corporate governance yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat kepercayaan dan hubungan dengan kreditor dan investor, serta memastikan penggunaan utang yang efisien dan efektif. Sabela dan Purnamasari (2023) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa corporate governance memoderasi pengaruh debt to assets ratio terhadap nilai perusahaan.

H5 : *Corporate governance* memoderasi positif pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

Peran Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance memoderasi pengaruh rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memastikan bahwa utang digunakan secara strategis dan bertanggung jawab, dengan mengelola risiko yang terkait dan memaksimalkan potensi pengembalian dari penggunaan utang. Praktik corporate governance yang kuat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperkuat kepercayaan dan hubungan dengan kreditor dan investor, serta memastikan penggunaan utang yang efisien dan efektif.

Tsaniatuzaima dan Maryanti (2022) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa corporate governance mampu memoderasi hubungan antara debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan. *Corporate governance* yang baik mampu memoderasi hubungan debt to equity ratio dengan membantu perusahaan dalam mengelola risiko keuangan, meningkatkan transparansi, meningkatkan efisiensi penggunaan hutang, meningkatkan kepercayaan investor, dan memperkuat mekanisme disiplin pasar. Hal ini dapat membantu perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalisir risiko bagi investor.

H6 : *Corporate governance* memoderasi positif pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menurut Budiastuti dan Bandur (2018:23) diartikan sebagai pendekatan atau cara pengumpulan informasi untuk mendapatkan jawaban terhadap rumusan masalah penelitian (research question). Pengumpulan dan analisis data pada penelitian kuantitatif berbentuk angka (numerik) untuk menjelaskan, memprediksi, dan mengontrol fenomena yang diminati. Penelitian kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal yang diolah dengan metode statistik.

Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini adalah 84 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling. Purposive sampling menurut Darwin, et al. (2021:115) adalah teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan pertimbangan, ukuran dan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti

sebelum dilaksanakannya proses penelitian.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	84
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dalam periode observasi	(45)
Perusahaan sampel terpilih	39
Periode observasi (tahun)	10
Jumlah observasi	390
Observasi yang mengandung data outlier	65
Observasi yang bebas dari data outlier	325

Sumber: Data diolah peneliti (2023)

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif dengan menggunakan program SPSS 26 sebagai alat untuk menguji data tersebut. Pengujian yang dilakukan yaitu uji statistik deskriptif, Uji Asumsi klasik, *Moderated regression analysis*, *Uji Kelayakan Model*, Uji koefisien determinasi (R²), dan Pengujian hipotesis (uji t). Model *moderated regression analysis* pada penelitian ini adalah:

$$Q = a + b_1 ROE + b_2 DAR + b_3 DER + b_4 ROE*CG + b_5 DAR*CG + b_6 DER*CG$$

Keterangan :

- Q : Nilai perusahaan
- ROE : Profitabilitas
- DAR : Kebijakan utang
- DER : Solvabilitas
- CG : *Corporate governance*
- ROE*CG : Interaksi antara ROE dan CG
- DAR *CG : Interaksi antara DAR dan CG
- DER *CG : Interaksi antara DER dan CG

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas pada penelitian ini diprosikan dengan Return on Equity. Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. ROE mencerminkan efisiensi modal sendiri yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Kebijakan Utang (DAR)

Kebijakan utang pada penelitian ini diukur dengan debt to assets ratio. Debt to assets ratio (DAR) menunjukkan proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Solvabilitas (DER)

Rasio solvabilitas pada penelitian ini diukur dengan debt to equity ratio. Debt to equity ratio berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik

perusahaan. DER juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Nilai perusahaan (Q)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran melalui Tobin’s Q. Tobin’s Q dapat memberikan informasi yang baik terhadap kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Tobin’s Q dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

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

Keterangan:

EMV : Nilai pasar ekuitas (harga saham x jumlah saham)

D : Nilai buku dari total utang

EBV : Nilai buku dari total aset

Corporate Governance (CG)

Corporate governance dalam penelitian ini diproksikan dengan komite audit. Komite audit adalah suatu komite yang tugasnya mengawasi jalannya suatu perusahaan. Komite audit dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{KA} = \frac{\text{Jumlah anggota komite audit dari luar}}{\text{Jumlah anggota komite audit}} \times 100\%$$

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	325	-.42	.28	.0298	.08943
DAR	325	.01	.78	.3561	.17385
DER	325	.01	3.48	.6871	.53024
Q	325	.12	1.04	.5430	.19059
CG	325	.33	1.00	.6246	.12066
Valid N (listwise)	325				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Moderated Regression Analysis

Hasil persamaan regresi dengan *moderated regression analysis* adalah sebagai berikut :

Tabel 3. Moderated Regression Analysis

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.971	.190		15.676	.000
	ROE	.006	.003	.121	2.335	.020
	DAR	-.007	.003	-.118	-2.303	.022
	DER	-.005	.003	-.078	-1.493	.137

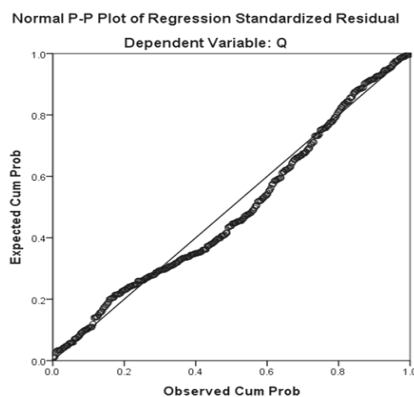
	ROE_CG	.177	.045	.332	3.951	.000
	DAR_CG	.322	.074	.854	4.380	.000
	DER_CG	-.081	.026	-.527	-3.157	.002
	CG	-1,225	.166	-.776	-7.387	.000

a. Dependent Variable: Q

Sumber : Data Sekunder diolah, 2024

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Dari grafik normal probability plot diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

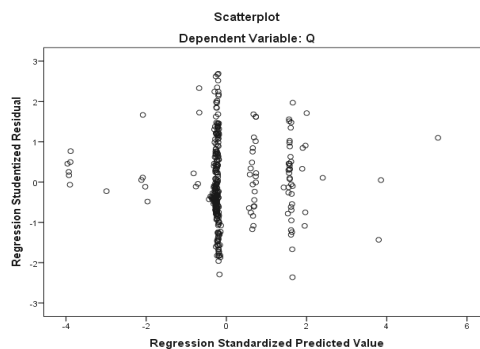
Tabel 4. Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Profitabilitas (ROE)	1,000	1,000
Kebijakan utang (DAR)	,997	1,003
Solvabilitas (DER)	,998	1,002
Corporate governance (CG)	,995	1,005

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel bebas gaya profitabilitas (ROE), kebijakan utang (DAR), solvabilitas (DER) dan corporate governance mempunyai nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10 artinya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas sehingga tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Dari gambar tersebut diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah antara 0 – Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Tabel 5. Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.019	7	.003	10.099	.000 ^b
	Residual	.086	317	.000		
	Total	.105	324			
a. Dependent Variable: Q						
b. Predictors: (Constant), CG, ROE, DER, DAR, DER_CG, ROE_CG, DAR_CG						

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Dari tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa hasil dari uji kelayakan model (uji F) memiliki nilai F hitung sebesar 10,099 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dalam mengukur pengaruh variabel profitabilitas (ROE), kebijakan utang (DAR), dan solvabilitas (DER) dengan *corporate governance* (CG) sebagai pemoderasi

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.427 ^a	.182	.164	.01646
a. Predictors: (Constant), CG, ROE, DER, DAR, DER_CG, ROE_CG, DAR_CG				
b. Dependent Variable: Q				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa besarnya R Square (R²) adalah sebesar 0,182 atau 18,2%. Hasil ini mengindikasikan bahwa persentase pengaruh variabel bebas profitabilitas (ROE), kebijakan utang (DAR), dan solvabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan (Q) dengan *corporate governance* (CG) sebagai pemoderasi sebesar 18,2%. Artinya, hubungan antara variabel bebas tersebut dan nilai perusahaan sangat lemah, sehingga sebagian besar yaitu 81,8% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam analisis ini. Hal ini menunjukkan bahwa ada banyak faktor eksternal atau variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Tabel 7. Pengujian Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.971	.190		15.676	.000
	ROE	.006	.003	.121	2.335	.020
	DAR	-.007	.003	-.118	-2.303	.022
	DER	-.005	.003	-.078	-1.493	.137

	ROE_CG	.177	.045	.332	3.951	.000
	DAR_CG	.322	.074	.854	4.380	.000
	DER_CG	-.081	.026	-.527	-3.157	.002

a. Dependent Variable: Q

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) pada tabel 7 diatas dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Nilai signifikansi variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,020 lebih kecil dari 0,05. Artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel kebijakan utang (DAR) sebesar 0,022 lebih kecil dari 0,05. Artinya kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi variabel solvabilitas (DER) sebesar 0,137 lebih besar dari 0,05. Artinya solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi interaksi antara profitabilitas (ROE) dan corporate governance (CG) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Artinya corporate governance dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi interaksi antara kebijakan utang (DAR) dan corporate governance (CG) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Artinya corporate governance dapat memoderasi pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikansi interaksi antara solvabilitas (DER) dan corporate governance (CG) sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05. Artinya corporate governance dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, diterima. Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik cenderung lebih diminati oleh investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan konsistensi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik dianggap lebih stabil dan dapat bertahan di pasar yang penuh dengan ketidakpastian dan fluktuasi. Hal ini memunculkan citra positif di mata investor, yang menganggap perusahaan tersebut memiliki prospek bisnis yang baik. Dalam hal ini, nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q yang secara umum mencerminkan harga pasar saham, yang cenderung meningkat ketika investor mempercayai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara konsisten.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novelia, et al. (2020) serta Wulandari dan Widyawati (2019) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan Return On Equity (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Asyik (2023) serta Ummah dan Yuliana (2023) yang menyimpulkan bahwa Return On Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Utang Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa debt to assets ratio (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan “Kebijakan utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, ditolak. Kebijakan utang yang tinggi meningkatkan risiko finansial perusahaan. Perusahaan dengan DAR tinggi berarti mengandalkan utang yang lebih besar dalam struktur pendanaan mereka. Hal ini berpotensi meningkatkan beban bunga dan kewajiban pokok utang yang harus dibayar secara rutin. Ketika sebagian besar pendapatan perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban utang, kemampuan perusahaan untuk melakukan reinvestasi dalam pengembangan atau ekspansi menjadi terbatas. Bagi investor, risiko kegagalan finansial atau kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang ini menjadi sinyal negatif yang menurunkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Risiko yang

lebih tinggi ini kemudian berujung pada penurunan harga saham atau kapitalisasi pasar, yang merupakan salah satu ukuran dari nilai perusahaan.

Utang tinggi sering kali dilihat investor sebagai indikator potensi kegagalan yang lebih besar dalam menghadapi guncangan ekonomi. Dalam industri properti, ketidakstabilan pasar atau kondisi ekonomi yang buruk dapat memperburuk masalah keuangan perusahaan yang memiliki utang besar. Ini akan membuat investor cenderung mengurangi minat investasinya terhadap saham perusahaan tersebut, yang menyebabkan penurunan harga saham dan dengan demikian nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabela dan Purnamasari (2023) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa debt to assets ratio (DAR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ummah dan Yuliana (2023) yang menyimpulkan bahwa debt to assets ratio (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan “Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan”, ditolak. Hal ini menandakan bahwa meskipun solvabilitas penting untuk memahami resiko keuangan jangka panjang, DER pengaruhnya terhadap keputusan investor dan nilai perusahaan ternyata tidak signifikan.

Menurut pandangan investor, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor yang berkaitan dengan potensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut lebih penting dari pada hanya melihat tingkat utang suatu perusahaan. Nilai perusahaan tidak akan terpengaruh oleh tingkat utang selama perusahaan mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang cukup untuk membayar kewajiban utangnya dan akan tetap memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Meskipun DER menunjukkan proporsi utang yang tinggi, nilai perusahaan sangat tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utang tersebut. Jika perusahaan menggunakan utang untuk proyek yang tidak menghasilkan arus kas positif atau menghadapi hambatan dalam penyelesaian proyek, maka utang tersebut justru dapat merugikan perusahaan. Investor cenderung menghindari perusahaan yang berisiko tinggi, meskipun DER menunjukkan penggunaan utang yang optimal, sehingga nilai perusahaan bisa tetap tertekan meskipun DER terlihat positif.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ummah dan Yuliana (2023), Sabela dan Purnamasari (2023), serta Fatimah dan Azib (2021) yang menyimpulkan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Corporate Governance Memoderasi Positif Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Corporate Governance memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa “Corporate governance memoderasi positif pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur tata kelola yang baik dapat memengaruhi respons pasar terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, artinya penerapan corporate governance yang baik memiliki efek moderasi yang positif dalam memperkuat pengaruh profitabilitas (terutama yang diukur melalui return on equity) terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola yang baik berfungsi sebagai jaminan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan bukan hanya sekedar angka yang dipublikasikan, melainkan sebuah pencapaian yang didukung oleh keputusan-keputusan yang bijaksana dan etis. Komite audit yang efektif dan independen dapat memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kondisi yang sesungguhnya, menghindari potensi manipulasi laba, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap akurasi informasi yang diberikan.

Corporate governance yang baik sering kali dikaitkan dengan reputasi perusahaan yang positif. Reputasi ini menciptakan rasa aman di kalangan investor, yang cenderung mencari perusahaan dengan track record yang solid dalam hal pengelolaan keuangan dan pengambilan

keputusan yang bertanggung jawab. Ketika profitabilitas perusahaan tinggi (terlihat dari ROE yang tinggi), corporate governance yang baik memperkuat citra perusahaan sebagai perusahaan yang terpercaya dan kompeten, yang mendorong permintaan investor terhadap saham perusahaan tersebut. Sebagai hasilnya, nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ishlah dan Kurniawan (2023) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa corporate governance mampu memoderasi positif hubungan ROE terhadap nilai perusahaan.

Corporate Governance Memoderasi Positif Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, Corporate Governance memoderasi positif pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti mendukung hipotesis kelima. Sedangkan pada uji parsial (pengaruh langsung) menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan utang perusahaan yang mempunyai hubungan negatif terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat, karena corporate governance mampu memoderasi pengaruh tersebut. Dalam penelitian ini corporate governance diprosikan dengan komite audit. Komite audit dapat memperkuat pengaruh negatif antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada kondisi tertentu. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sabela dan Purnamasari (2023) yang menemukan bahwa corporate governance memoderasi positif pengaruh kebijakan utang (DAR) terhadap nilai perusahaan.

Meskipun corporate governance yang baik, dalam penelitian ini yang diwakili oleh komite audit dapat berperan untuk memperbaiki pengelolaan utang yang buruk, temuan menunjukkan bahwa keberadaan corporate governance justru dapat memperkuat pengaruh negatif dari pengelolaan utang terhadap nilai perusahaan. Ketika investor melihat bahwa perusahaan memiliki rasio utang terhadap aset yang tinggi dan tidak terkelola dengan baik, mereka akan menganggap bahwa perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi. Rasio utang yang tinggi dapat menandakan bahwa perusahaan terlalu bergantung pada utang untuk membiayai operasional dan pertumbuhannya, yang dapat meningkatkan beban keuangan dan mengurangi fleksibilitas keuangan. Ini dapat memicu ketidakpastian di kalangan investor terkait kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya, dan akhirnya menurunkan persepsi terhadap nilai perusahaan.

Adanya komite audit yang diharapkan dapat meningkatkan corporate governance, namun kehadiran komite audit yang terpisah dan berfungsi sebagai pengawas dapat justru memperburuk persepsi investor. Ini karena investor melihat meskipun ada mekanisme pengawasan yang baik, perusahaan tetap memiliki pengelolaan utang yang buruk, yang menunjukkan bahwa tata kelola dan pengambilan keputusan manajerial perusahaan belum cukup efektif. Artinya, meskipun ada kontrol internal yang lebih baik, investor tetap melihat bahwa risiko finansial yang disebabkan oleh kebijakan utang yang tidak bijaksana tetap ada.

Corporate Governance Memoderasi Negatif Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Corporate Governance memoderasi negatif pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Corporate governance memoderasi positif pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayoga dan Ariani (2021) yang menyimpulkan bahwa corporate governance memoderasi negatif pengaruh solvabilitas (DER) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika corporate governance ditambahkan dalam model pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel moderasi, maka corporate governance dapat memperlemah pengaruh solvabilitas. Dalam penelitian ini, meskipun solvabilitas jika diuji secara parsial (uji pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan) tidak berpengaruh, namun ketika corporate governance menjadi variabel moderasi antara Solvabilitas dengan nilai perusahaan hasilnya berpengaruh negatif. Kondisi ini dapat dikatakan bahwa

corporate governance merupakan variabel moderasi yang bersifat mutlak.

Meskipun solvabilitas yang diukur dengan debt to equity ratio tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, kehadiran corporate governance sebagai variabel moderasi memperlambat hubungan antara solvabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketika corporate governance dimasukkan dalam model, peran pengawasan yang dilakukan oleh komite audit justru memperkecil dampak positif dari solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas yang lebih tinggi, yang sering kali dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki kapasitas untuk menanggung lebih banyak utang, tidak direspon secara positif oleh investor.

Temuan ini menjelaskan bahwa meskipun corporate governance ada, jika pengawasan oleh komite audit tidak efektif, hal itu dapat melemahkan pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengawasan yang lemah atau tidak cukup responsif terhadap pengelolaan utang dapat memperburuk persepsi investor tentang risiko yang terkait dengan tingkat utang yang tinggi. Dalam situasi seperti ini, meskipun corporate governance bertujuan untuk memperbaiki pengelolaan utang, ketidakmampuan untuk mengatasi atau meminimalkan risiko utang yang tinggi justru memperburuk kondisi perusahaan di mata investor.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2023. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diprosikan Return On Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan utang yang diprosikan Debt to Assets Ratio berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas yang diprosikan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Corporate Governance memoderasi positif pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Corporate Governance memoderasi positif pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. Corporate Governance memoderasi negatif pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan pada variabel independen yang digunakan hanya beberapa variabel, sehingga pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini sehingga hasil penelitian selanjutnya akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

REFERENSI

- Adnyana, I. M. 2021. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. LPU-UNAS. Jakarta.
- Apridasari, E. 2019. Corporate Governance sebagai Moderating Variable dalam Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan. *Finansia: Jurnal Akuntansi Dan Perbankan Syariah*. 2(1): 1-10.
- Aryawati, N. P. A., T. K. Harahap., N. N. S. A. Yanti., I. M. N. O. Mahardika., D. M. Widiniarsih., M. I. S. Ahmad., A. A. Mattunruang., Selvi., dan L. M. Amali. 2022. *Manajemen Keuangan*. Klaten: Tahta Media Group.
- Baihaqqy, M. R. Insan. 2023. *Manajemen Keuangan*. Banyumas: Amerta Media.
- Budiastuti, D dan A. Bandur. 2018. *Validitas Dan Reliabilitas Penelitian Dengan Analisis dengan NVIVO, SPSS dan AMOS*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Darmawan. 2020. *Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Darminto, D. P. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Darwin, M., M. R. Mamondo., S. A. Sormin., Y. Nurhayati., H. Tambunan., D. Sylvia., I. M. D. M. Adnyana., B. Prasetyo., P. Vianitati., dan A. A. Gebang. 2021. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Dewi, L. G. K., N. L. P. S. Dewi., dan N. T. Herawati. 2022. Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan

- Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Audit Delay. *Tema (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*. 23(1): 24-34.
- Diana, S. R. 2018. *Analisis Laporan Keuangan Dan Aplikasinya*. Bogor: In Media.
- Fatimah, S dan Azib. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks BUMN 20 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019. *Journal Riset Manajemen dan Bisnis*. 1(2): 95-103.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Ishlah, M. F dan D. Kurniawan. 2023. Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus*. 1(2): 187-200.
- Jaya, A., S. Kuswandi., C. W. Prasetyandari., I. Baidlowi., Mardiana., Y. Ardana., A. Sunandes., Nurlina., Panus., dan M. Muchsidin. 2023. *Manajemen Keuangan*. Padang: Global Eksekutif Teknologi.
- Majid, G. N dan Purwanto. A. 2024. Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2017-2022). *Diponegoro Journal Of Accounting*. 13(1): 1-14.
- Naulita, R dan R. Rosdiana. 2023.. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Fundametal Management*. 3(1): 119-129.
- Novelia, A., A. Sumiati., dan A. Fauzi. 2020. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*. 1(2): 396-406.
- Pratiwi, S. E dan N. F. Asyik. 2023. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 12(3): 1-24.
- Purba, R. B. 2023. *Teori Akuntansi: Sebuah Pemahaman Untuk Mendukung Penelitian Di Bidang Akuntansi*. Medan: Merdeka Kreasi.
- Rochmaniah, A dan K. Sinduwiatmo. 2020. *Corporate Sosial Responsibility Dan Community Development*. Sidoarjo: UMSIDA Press.
- Rohayu, E dan Wahidahwati. 2018. Pengaruh Intellectual Capital Dan Kebijakan Hutang Terhadap Financial Performance Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 7(8): 1-24.
- Sabela, D. A dan P. E. Purnamasari. 2023. Peran GCG dan ISR Dalam Memoderasi Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*. 2(2): 964-975.
- Siswanto, E. 2021. *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: UNM Press.
- Sudiantini, D dan L. R. Apiti. 2022. *Manajemen Keuangan*. Banyumas: Pena Persada.
- Sugiyono, A dan E. Untung. 2019. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo. Jakarta.
- Sukamulja, S. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Aktivitasi*. Andi. Yogyakarta.
- Sumarsan, T. 2021. *Manajemen Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. Andi. Yogyakarta.
- Syarifuddin dan I. Al-Saudi. 2022. *Metode Riset Praktis Regresi Berganda Menggunakan SPSS*. Palangkaraya: Bobby Digital Center.
- Syofyan, E. 2021. *Good Corporate Governance (GCG)*. Malang: UNISMA Press.
- Tsaniatuzaima, Q dan E. Maryanti. 2022. Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*. 6(3): 2253-2265.
- Wardiyah, M. L. 2017. *Manajemen Pasar Uang Dan Pasar Modal*. Pustaka Setia. Bandung.
- Wulandari, A dan D. Widyawati. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 8(1): 1-22.