



JURNAL AKUNTANSI DAN KEUANGAN
(JAK)

P- ISSN: 2301-4717 E-ISSN: 2716-022X
Homepage: <https://ojs.unimal.ac.id/index.php/jak/index>



Determinan Nilai Perusahaan LQ 45 dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Cristian Kenny^{1*}, Maryati², Ika Fibrianti³, Nina Febriana Dosinta⁴, Khristina Yunita⁵, Elok Heniwati⁶

^{1,2,3,4,5,6} Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia

*Corresponding author: b2091221011@student.untan.ac.id | Phone Number: 081348530056
DOI: <https://doi.org/10.29103/jak.v12i1.13113>

ARTICLE INFO

Received: 10-8-2023

Received in revised: 12-1-2024

Accepted: 23-3-2024

Available online: 31-03-2024

KEYWORDS

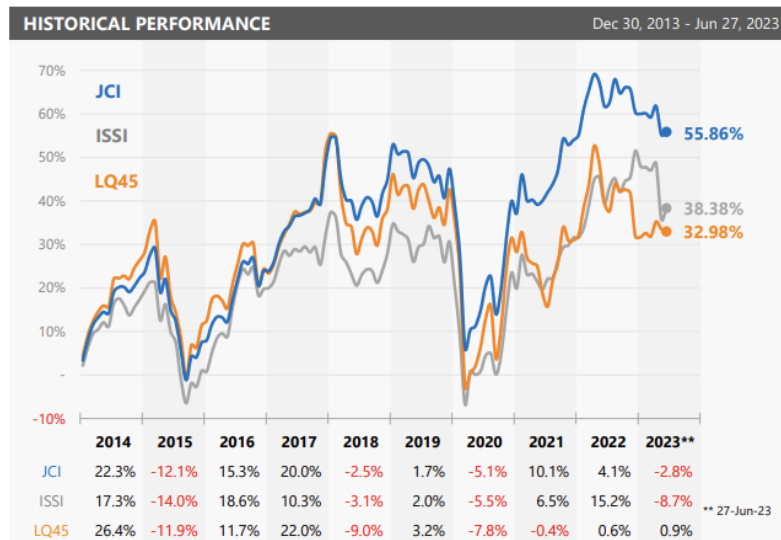
Profitability, Leverage,
Good Corporate
Governance Mechanism,
Firm Size, Firm Value

ABSTRACT

This research investigates the role of company size in moderating profitability, leverage, and Good Corporate Governance mechanisms on firm value. This research uses Price Book Value as a proxy for firm value in LQ45 index companies for the 2017-2021 period, which has never been used in previous research. This research finds that return on equity as a proxy for profitability and firm size has a significantly positive effect on firm value. In contrast, the debt-asset ratio as a proxy for leverage has no effect on company value. This research also found that firm size moderates the influence of audit committee meetings on firm value. Investors tend to be interested in profitable companies whose performance is well monitored and who have adequate resources to develop their business. These findings imply that company size is essential to attracting investor interest. However, if it is not accompanied by good management and supervision, it will give rise to negative perceptions about company performance.

PENDAHULUAN

Pada tahun 2019, virus COVID-19 muncul di China. Kondisi ini tentunya mempengaruhi perekonomian global sebagai dampak penyebaran ke negara-negara lainnya. Di Indonesia sendiri, pandemi dimulai pada awal tahun 2020 yang berdampak pada hampir seluruh sektor usaha tidak dapat beroperasi dengan maksimal. Hal ini juga berdampak pada pasar modal Indonesia, dimana kinerja bursa saham pada awal tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan seperti yang tampak pada Gambar 1. Setelah penurunan signifikan tersebut, tentunya perusahaan-perusahaan akan berusaha untuk menarik kembali minat investor mereka, yang dapat dilihat dari peningkatan kembali kinerja bursa pada tahun 2021.



Sumber: IDX, (2023)

Gambar 1. Grafik Kinerja Indonesian Stock Exchange

Minat investasi investor dapat tercermin dari nilai perusahaan sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya dalam meningkatkan kekayaan perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham perusahaan. Sehingga, nilai perusahaan dihubungkan dengan harga saham. Bursa Efek Indonesia (BEI) selaku lembaga yang mengawasi perdagangan saham di Indonesia menginformasikan pergerakan harga saham diantaranya melalui indeks, yakni LQ45. Indeks LQ45 dipilih sesuai kriteria yang dibuat oleh BEI dan merupakan 45 emiten yang mendapatkan skor terbaik sesuai perhitungan dari BEI. Sejak tahun 2019, indeks LQ45 juga sudah di-update setiap 3 bulan sehingga dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi. Indeks LQ45 berisi 45 emiten yang memiliki tingkat kapitalisasi pasar dan likuiditas yang tinggi (Ginting et al., 2019). Perusahaan yang terindeks LQ45 juga menjadi favorit sebagian investor karena memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Dengan demikian, penting bagi emiten yang terindeks LQ45 untuk lebih memperhatikan nilai perusahaan dan dapat mempertahankan posisinya pada indeks LQ45.

Upaya peningkatan nilai perusahaan tidak dapat terlepas dari konflik keagenan yang terjadi. Konflik keagenan dalam teori agensi dijelaskan sebagai sebuah bentuk perbedaan kepentingan antara pihak *principal* dan *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Pihak *principal* yang dimaksud adalah pemegang saham, sedangkan pihak *agent* merupakan manajemen perusahaan. Kedua pihak memiliki kepentingan yang berbeda dalam perusahaan. *Principal* menginginkan pengembalian atas investasi yang dilakukannya, sedangkan *agent* menginginkan imbalan yang sesuai atas hasil kinerjanya. Perbedaan kepentingan tersebut menyebabkan timbulnya konflik keagenan.

Dengan keterbukaan informasi, investor dapat mengetahui kondisi perusahaan dan prospek pertumbuhannya. Investor sebagai pihak *principal* tentunya menghendaki manajemen bekerja sejalan dengan kepentingannya. Minimnya asimetri informasi memudahkan investor menentukan keputusan investasinya. Keputusan investasi tersebut akan berdampak pada peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Pemegang saham (*shareholders*) sebagai *principal* akan mendapatkan *capital gain* yang semakin besar dengan semakin tingginya nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan besarnya kepercayaan investor pada kemampuan perusahaan dalam mengelola investasi para pemegang saham.

Beberapa informasi keuangan yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan yakni profitabilitas, leverage, mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG), dan ukuran perusahaan. Teori *signaling* menjelaskan bahwa informasi pada laporan keuangan dapat menjadi suatu sinyal yang membantu investor dalam mengenali kondisi perusahaan (Spence, 1973). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Santoso & Junaeni (2022) menguji profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan LQ45 dalam mempengaruhi nilai perusahaan periode 2018-2020. Hasil penelitian menemukan profitabilitas memiliki hubungan searah dengan *Price Book Value* (PBV) sebagai proksi nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut ukuran perusahaan dipandang hanya sebagai yang mempengaruhi, bukan sebagai pemoderasi. Selanjutnya, Nugroho & Halik (2021) menguji profitabilitas dalam menentukan perubahan nilai perusahaan melalui PBV dengan metode SEM-PLS. Hasil penelitian mengindikasikan profitabilitas memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Namun, dalam

penelitian Nugroho & Halik (2021) belum menguji leverage, GCG, dan ukuran perusahaan dalam menentukan perubahan nilai perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian terdahulu dengan menganalisis determinan nilai perusahaan dengan efek moderasi ukuran perusahaan. Penelitian ini menyelidiki peran ukuran perusahaan sebagai moderasi pada pengaruh profitabilitas, leverage, dan mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan LQ45 periode 2017-2021 yang belum dilakukan penelitian sebelumnya. Hasil penelitian ini dapat berkontribusi pada pengembangan literatur berkenaan teori agensi, *signaling*, dan nilai perusahaan serta faktor pengaruhnya, kemudian sebagai pertimbangan alternatif dalam pengambilan keputusan di perusahaan yang terindeks LQ45.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Pemegang saham yang menginvestasikan modalnya kepada perusahaan, akan mempercayakan pengelolaan perusahaan pada manajemen. Dalam praktiknya, dapat terjadi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Pemegang saham (*principal*) mendelegasikan tugas pengurusan kepada manajemen (*agent*) dengan tujuan agar operasional perusahaan dapat dijalankan dengan baik sesuai dengan tujuannya, yaitu mensejahterahkan pemiliknya. Sedangkan pihak *agent*, tentunya berkepentingan untuk mempertahankan posisinya dan mendapatkan kompensasi yang sebesar-besarnya atas hasil kinerjanya. Perbedaan kepentingan tersebut seringkali menjadi hambatan dalam peningkatan nilai perusahaan.

Teori Signaling

Pemegang saham yang tidak mengikuti langsung jalannya operasional perusahaan tentunya memiliki informasi yang lebih sedikit dari manajemen. Ketimpangan ini memunculkan asimetri informasi diantara keduanya. Untuk mengurangi permasalahan tersebut, biasanya investor akan memerhatikan informasi-informasi tertentu pada laporan keuangan yang dapat membantu pengambilan keputusan (Spence, 1973). Informasi keuangan yang diperoleh investor seringkali dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan. Peningkatan atau penurunan parameter tertentu membantu investor dalam menilai baik atau buruknya prospek perusahaan di masa mendatang. Investor yang percaya kinerja perusahaan tentunya akan membeli saham dan mengharapkan *return* atas investasinya.

Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang memengaruhi perubahan nilai perusahaan dalam meningkatkan kepercayaan investor, diantaranya tingkat profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari pengelolaan asetnya (Harjito & Martono, 2013:53). Profitabilitas merujuk pada kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat memaksimalkan labanya akan mempunyai sumber dana yang banyak untuk menunjang pertumbuhan dan pengembangan usahanya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, kepercayaan investor akan kemampuan pengelolaan aset perusahaan akan semakin besar.

Laba sebagai salah satu sinyal kepada investor (Pristianingrum, 2017) melalui laporan tahunan perusahaan. Sejalan dengan teori signaling, laba dapat dijadikan sinyal untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi (Pristianingrum, 2017). Laba merupakan sumber dana internal yang utama bagi perusahaan dan juga sumber pengembalian investasi pemegang saham. Semakin tinggi laba dapat menunjukkan besarnya pengembalian investasi yang akan diperoleh investor baik dalam bentuk *capital gain* maupun dividen (Aprilia & Wahjudi, 2021; D'Amato & Falivena, 2019; Dang et al., 2019; Harianto & Hendrani, 2022; Husna & Satria, 2019; Nugroho & Halik, 2021; Putri et al., 2021; Salam, 2023; Santosa et al., 2022; Santoso & Junaeni, 2022; Thanatawee, 2014; Yani & Yatimin, 2022; Yunina & Husna, 2018), Sejalan dengan teori agensi, laba yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen telah mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hal ini juga menjadi sinyal positif yang akan menumbuhkan kepercayaan investor pada kemampuan perusahaan dalam mengelola dana, yang akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Aprilia & Wahjudi, 2021; D'Amato & Falivena, 2019; Dang et al., 2019; Harianto & Hendrani, 2022; Husna & Satria, 2019; Nugroho & Halik, 2021; Putri et al., 2021; Salam, 2023; Santosa et al., 2022; Santoso & Junaeni, 2022; Thanatawee, 2014; Yani & Yatimin, 2022). Hasil penelitian Wirawati et al., (2020) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan literatur maka hipotesis pertama sebagai berikut ini:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat leverage juga dapat menjadi faktor penentu perubahan nilai perusahaan. Leverage merujuk pada komposisi pembiayaan aset perusahaan yang bersumber dari hutang dan modal. Hutang adalah sumber dana eksternal perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Kreditur sebagai pihak yang memberikan pinjaman tentunya memiliki kepentingan untuk memastikan kemampuan debitur dalam melunasi pinjamannya. Kepentingan kreditur dapat dimanfaatkan pemegang saham sebagai pengganti *agency cost* untuk memastikan manajemen bekerja tidak menyimpang dari tujuan pemegang saham. Dengan adanya hutang, perusahaan memiliki komitmen untuk melunasi pokok dan bunga pinjaman sehingga dapat mengurangi pemborosan dari pihak manajemen dan meningkatkan produktivitasnya (Astuti et al., 2018). Hal ini dapat meminimalisir konflik keagenan dalam perusahaan (Aisyah & Sartika, 2022; Astuti et al., 2018; Bon & Hartoko, 2022; Thanatawee, 2014; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022; Wahyudi & Sholahuddin, 2022; Wirawati et al., 2020; Yani & Yatimin, 2022).

Leverage merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh aset atau dana yang bersumber dari hutang. Dengan adanya pinjaman, kreditur sebagai pihak pemberi pinjaman akan mengawasi kinerja perusahaan untuk memastikan kemampuannya dalam melunasi hutang. Pengawasan dari kreditur biasanya digunakan oleh pemegang saham sebagai pengganti *agency cost* untuk mengawasi kinerja manajemen. Besarnya tingkat leverage menunjukkan kepercayaan kreditur akan kemampuan perusahaan melakukan pelunasan hutang, sehingga dapat membentuk persepsi investor bahwa manajemen dapat mengelola sumber dananya dengan baik (Aisyah & Sartika, 2022; Astuti et al., 2018; Bon & Hartoko, 2022; Thanatawee, 2014; Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022; Wahyudi & Sholahuddin, 2022; Wirawati et al., 2020; Yani & Yatimin, 2022). Hasil penelitian Tsaniatuzaima & Maryanti, (2022) menunjukkan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan literatur maka hipotesis kedua sebagai berikut ini:

H₂: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Rapat Komite Audit Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Kesuksesan perusahaan dalam memaksimalkan nilainya tidak terlepas dari peranan GCG. GCG merupakan sebuah sistem yang dapat mengatur jalannya kegiatan usaha perusahaan agar sesuai dengan tujuannya tanpa merugikan pemegang saham (Kamaliah, 2020). Pemegang saham yang mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak manajemen, tentunya tidak terlepas dari konflik kepentingan antar keduanya. Pemegang saham memerlukan sebuah sistem GCG yang dipercaya dapat mengendalikan tindakan manajemen saat mengelola perusahaan. GCG merupakan sistem yang mengatur operasional perusahaan agar berjalan sesuai dengan tujuannya tanpa merugikan pemegang saham (Kamaliah, 2020). Mekanisme GCG dapat meminimalisir dan mencegah tindakan-tindakan manajemen yang menyalahgunakan jabatan dan kepercayaan yang diberikan kepadanya, yang dapat merugikan para pemegang saham.

Pemegang saham dan calon investor membutuhkan mekanisme GCG untuk memberikan rasa aman bagi investasi mereka. Mekanisme GCG dapat membatasi tindakan manajemen yang lebih mementingkan kepentingan pribadi dan mendorong fokus mereka pada kepentingan perusahaan (Syura et al., 2020). Salah satu mekanisme GCG yang dapat membantu pemegang saham dalam mengawasi kinerja manajemen adalah komite audit. Komite audit merupakan organ perusahaan yang berfungsi untuk mengawasi jalannya operasional perusahaan, dan memastikan adanya efektivitas dan efisiensi dalam mencapai tujuan perusahaan. Hal ini akan meminimalkan konflik agensi antar pihak *principal* dan *agent*, sehingga dapat mendorong peningkatan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Fajriah & Jumady, 2022; Gasperz et al., 2022; Indriastuti & Kartika, 2021; Kamaliah, 2020; Oktaviana et al., 2021; Rahayu & Feliana, 2022; Syura et al., 2020). Hasil penelitian (Onasis & Robin, 2016) menunjukkan rapat komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan literatur maka hipotesis ketiga sebagai berikut ini:

H₃: Rapat komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Rapat Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Selain tingkat profitabilitas dan leverage, ukuran juga memegang peranan penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran menunjukkan skala besar atau kecilnya usaha. Semakin besar ukurannya, sumber daya yang dimiliki perusahaan akan semakin banyak. Sumber daya yang banyak, membantu perusahaan untuk memiliki prospek perkembangan yang baik (Astuti et al., 2018; Bagaskara et al., 2021; Dang et al., 2019; Hidayat & Khotimah, 2022; Husna & Satria, 2019; Thanatawee, 2014; Yani & Yatimin, 2022). Penelitian Dang et al. (2019) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dapat

ditingkatkan dengan memperluas cakupan usaha baik dalam maupun luar negeri untuk memperoleh lebih banyak aset. Perusahaan besar memiliki tingkat resiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga akan lebih dipercaya oleh kreditor saat mengajukan pinjaman dana, dan dengan dukungan profitabilitas yang tinggi, tentu akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi (Chen & Chen, 2011). Hasil penelitian Yani & Yatimin, (2022) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat dirumuskan berikut ini:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas dapat diukur dari ROA dan ROE (Dang et al., 2019). Hasil penelitian Dang et al. (2019) menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara ROA terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian Nugroho & Halik (2021) menguji profitabilitas dalam menentukan perubahan nilai perusahaan mengindikasikan profitabilitas memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Kemudian, hasil penelitian Santoso & Junaeni (2022) menemukan bahwa ROE memiliki hubungan searah dengan PBV.

Chen & Chen (2011) menguji profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan dan efek moderasi ukuran perusahaan. Hasil penelitian mendapati bahwa ukuran perusahaan dapat mengganggu hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki reputasi yang lebih baik dan tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah sehingga akan lebih dipercaya oleh kreditor saat mengajukan peminjaman dana, dan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi. Dengan demikian, hipotesis kelima dirumuskan berikut ini:

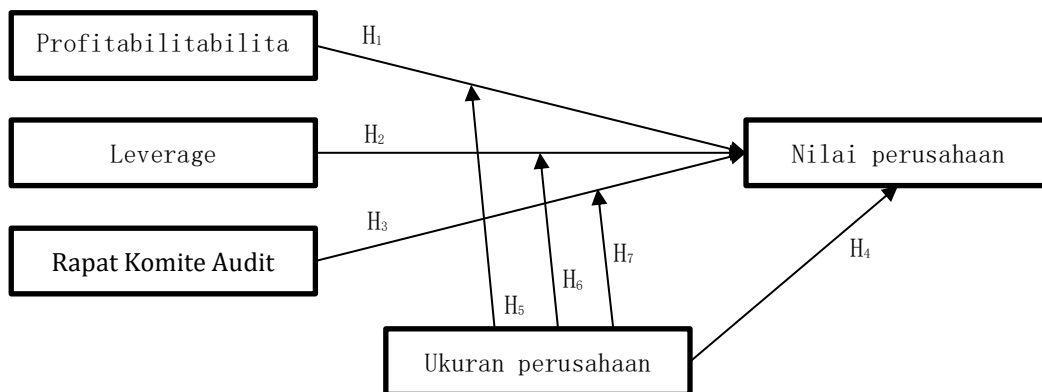
H5: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Manajemen perusahaan dapat mengevaluasi leverage yang menunjukkan tingkat penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan (Harjito & Martono, 2013:59), kemudian jumlah aset serta ekuitas yang dimiliki perusahaan melalui laporan keuangan. Ukuran perusahaan merujuk pada skala besar atau kecilnya perusahaan, dilihat dari total asetnya (Chen & Chen, 2011). Perusahaan yang besar akan memiliki sumber daya yang banyak dan kompleksitas bisnis yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan skala kecil cenderung mengalami keterbatasan sumber daya dan kompleksitas bisnis yang rendah. Semakin besar ukuran perusahaan dapat membangun persepsi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam meningkatkan asetnya (Astuti et al., 2018; Bagaskara et al., 2021; Dang et al., 2019; Hidayat & Khotimah, 2022; Husna & Satria, 2019; Thanatawee, 2014; Yani & Yatimin, 2022). Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis keenam berikut ini:

H6: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Manajemen perusahaan diberikan wewenang dan kepercayaan oleh pemegang saham untuk mengelola operasional perusahaan. Dalam praktiknya, terjadi perbedaan kepentingan dimana terdapat potensi manajemen akan mengutamakan kepentingannya sendiri di atas kepentingan pemegang saham. Maka diperlukan GCG yang menjadi sistem pengawas kinerja manajemen untuk memastikan operasional perusahaan tetap berjalan sesuai dengan keinginan pemegang saham (Syura et al., 2020). Semakin besar ukuran dan skala bisnisnya, diperlukan pengawasan yang lebih optimal untuk menjaga kepentingan pemegang saham (Gunadi et al., 2020). Besarnya ukuran perusahaan dapat menandakan besar pula investasi yang ditanamkan investor. Oleh karena itu, investor memerlukan komite audit untuk mengawasi jalannya operasional perusahaan dan menjaga kepentingan mereka. Dengan demikian, dapat dirumuskan hipotesis ketujuh berikut ini:

H7: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rapat komite audit terhadap nilai perusahaan



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian kuantitatif dengan data sekunder berupa informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif yang mempelajari hubungan profitabilitas, leverage, mekanisme GCG, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Perusahaan yang terindex LQ45 selama periode 2017-2021 merupakan populasi dalam penelitian ini. Purposive sampling dilakukan untuk menentukan sampel penelitian. Kriteria pengambilan sampel yang dipakai adalah: (1) perusahaan yang telah mempublikasikan lengkap laporan tahunan 2017-2021; (2) perusahaan yang konsisten terindex LQ45 selama periode penelitian. Dengan kriteria tersebut, diperoleh jumlah observasi sebanyak 140 data (28 perusahaan x 5 tahun periode penelitian).

Penelitian ini mengukur variabel profitabilitas (X₁) dengan indikator *return on equity* (ROE), sedangkan leverage (X₂) diukur dengan indikator *debt to asset ratio* (DAR), dan mekanisme GCG (X₃) diukur dengan indikator rapat dewan komisaris (ACM). Variabel nilai perusahaan (Y) diukur dengan satu indikator yaitu *price book value* (PBV). Rasio PBV mengukur perbandingan harga saham di pasar dengan nilai bukunya, dengan tujuan untuk menentukan valuasi pasar atas saham perusahaan. Hubungan antara variabel independen dan dependen dimoderasi oleh ukuran perusahaan (Z). Definisi operasional variabel dan indikatornya dijabarkan pada Tabel 1.

Penelitian ini menggunakan metode regresi linear untuk menginvestigasi perubahan nilai perusahaan dengan indikator PBV. Pengujian dilakukan dengan bantuan aplikasi Eviews 12. Permodelan yang digunakan dapat berupa *Common Effect Model (CEM)*, *Fixed Effect Model (FEM)*, dan *Random Effect Model (REM)*. Pengujian kelayakan model akan dilakukan dengan uji chow, uji hausman, dan uji lagrange multiplier untuk menentukan permodelan yang paling cocok diterapkan dalam penelitian ini. Penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada signifikansi hubungan antar variabel.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator
Dependen		
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merujuk pada besarnya valuasi perusahaan atas aset yang dimiliki (Brigham & Houston, 2014)	$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value of Share}}$ Sumber: Husna & Satria (2019) dan Dang et al. (2019)
Independen		
Profitabilitas	Profitabilitas merujuk pada laba yang dihasilkan dari pengelolaan aset (Harjito & Martono, 2013:53)	$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$ Sumber: Dang et al. (2019)
Leverage	Leverage merujuk pada tingkat penggunaan hutang sebagai sumber dana perusahaan (Harjito & Martono, 2013:53)	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$ Sumber: Harjito & Martono (2013:59)
Rapat Komite Audit	Komite audit merupakan bagian dari mekanisme GCG perusahaan yang berada dalam struktur pengawasan (Ditta & Setiawan, 2019).	ACM=Jumlah Rapat Komite Audit Sumber: Rahayu & Feliana (2022)
Moderasi Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merujuk pada skala besar kecilnya cakupan usaha. Perusahaan besar memiliki peluang lebih untuk menghasilkan pengembalian investasi (Wijayaningsih & Yulianto, 2021).	$FS = \ln(\text{Total Asset})$ Sumber: Dang et al. (2019) dan Chen & Chen (2011)

Sumber: Data Penelitian (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif dengan jumlah observasi sebanyak 140 data. PBV memiliki nilai mean sebesar 4,102, yang menunjukkan bahwa penilaian perusahaan LQ45 secara rata-rata sebesar 4,102 lebih besar dibanding nilai bukunya. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV berkisar antara 0,428 hingga 82,448. Nilai standar deviasi yang melebihi rata-ratanya (10,708 > 4,102), artinya distribusi nilai perusahaan di antara perusahaan sampel cukup tinggi.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Mean	Min	Max	Standard Deviation	Number of Observations Used
PBV	4,102	0,428	82,448	10,708	140
ROE	0,169	-0,180	1,451	0,244	140
DAR	0,516	0,126	0,890	0,222	140
ACM	15,443	2,000	57,000	12,454	140
SIZE	32,138	30,343	35,084	1,294	140

Sumber: Data Penelitian (2023)

Nilai mean ROE pada Tabel 2 menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan LQ45 dapat menghasilkan laba 16,9% dari ekuitasnya. Nilai minimum ROE yang negatif (-0,180) menunjukkan adanya perusahaan LQ45 yang mengalami kerugian selama masa observasi. Sedangkan nilai maksimum menunjukkan bahwa adanya perusahaan yang dapat menghasilkan laba 145,1% dari total ekuitasnya. Nilai standar deviasi yang melebihi mean ($0,244 > 0,169$), artinya tingkat distribusi profitabilitas antar perusahaan sampel cukup tinggi.

Leverage yang diproksikan dengan DAR memiliki nilai mean sebesar 0,516, artinya aset perusahaan LQ45 cenderung dibiayai oleh pihak ketiga sebesar 51,6%. Nilai DAR berkisar antara 0,126 hingga 0,890, yang artinya terdapat perusahaan yang hampir 87,4% asetnya sudah dibiayai oleh modal sendiri, dan ada pula yang 89% asetnya masih dibiayai oleh hutang. Berdasarkan nilai standar deviasi dan mean-nya, distribusi DAR pada perusahaan sampel cukup rendah ($0,222 < 0,516$).

Rapat komite audit (ACM) sebagai proksi mekanisme GCG memiliki mean sebesar 15,443, dimana dapat diinterpretasikan bahwa komite audit pada perusahaan LQ45 secara rata-rata akan melakukan rapat sebanyak lima belas hingga enam belas kali dalam setahun. Komite audit pada perusahaan LQ45 melakukan rapat paling sedikit dua kali dalam setahun dan paling banyak 57 kali dalam setahun. Nilai standar deviasi yang kurang dari mean ($12,454 < 15,443$) menandakan distribusi data yang rendah.

Ukuran perusahaan memiliki nilai yang berkisar antara 30,343 hingga 35,084. Nilai mean ukuran perusahaan adalah 32,138, artinya perusahaan sampel memiliki kekuatan sumber dana yang cukup kuat untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Nilai standar deviasi ukuran perusahaan yakni 1,294 lebih kecil dari mean 32,138. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa distribusi ukuran diantara perusahaan sampel cenderung kecil.

Pengujian permodelan dilakukan untuk menentukan CEM, FEM, atau REM yang paling sesuai dengan penelitian ini. Pengujian pertama dilakukan dengan uji chow untuk menentukan permodelan yang lebih cocok antara CEM atau FEM. Pada Tabel 3 diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section* F sebesar 0,0713 lebih besar dari signifikansi 0,05, sehingga permodelan yang lebih tepat adalah CEM. Sedangkan pada Tabel 4, uji hausman bertujuan menentukan permodelan antara FEM atau REM. Hasil pengujian menunjukkan probabilitas *cross-section random* (0,0392) kurang dari 0,05, sehingga permodelan yang lebih tepat adalah FEM. Terakhir pengujian lagrange multiplier untuk menentukan permodelan antara CEM atau REM. Tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,1559 melebihi 0,05, sehingga permodelan yang lebih tepat adalah CEM. Hasil pengujian *Adjusted R-squared* pada Tabel 6 menunjukkan nilai 0,884370, artinya nilai perusahaan yang diproksikan PBV dapat dijelaskan oleh variabel-variabel penelitian sebesar 88,44%. Tingkat error saat menjelaskan nilai perusahaan dalam penelitian ini sebesar 11,56%.

Tabel 3. Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1,513613	(27,105)	0,0713
Cross-section Chi-square	46,023422	27	0,0136

Sumber: Data Penelitian (2023)

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14,762750	7	0,0392

Sumber: Data Penelitian (2023)

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,134329 (0,7140)	1,879680 (0,1704)	2,014009 (0,1559)
Honda	-0,366509 (0,6430)	1,371014 (0,0852)	0,710292 (0,2388)
King-Wu	-0,366509 (0,6430)	1,371014 (0,0852)	1,147854 (0,1255)
Standarized Honda	0,516832 (0,3026)	1,820005 (0,0344)	-2,928172 (0,9983)
Standarized King-Wu	0,516832 (0,3026)	1,820005 (0,0344)	-1,439554 (0,9250)
Gourieroux, et al.	-	-	1,879680 (0,1829)

Sumber: Data Penelitian (2023)

Tabel 6. R-squared Common Effect Model

	R-squared	Adjusted R-squared
PBV	0,890193	0,884370

Sumber: Data Penelitian (2023)

Tabel 7. Hasil Uji Common Effect Model

Hipotesis	Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
	C	-67,22071	-1,909389	0,0584	
H ₁	X ₁ (ROE)	594,2672	5,918209	0,0000*	Signifikan (+)
H ₂	X ₂ (DAR)	49,41992	1,103587	0,2718	Tidak signifikan
H ₃	X ₃ (ACM)	-2,092365	-1,992361	0,0484**	Signifikan (-)
H ₄	Z (FS)	2,098757	1,853407	0,0661***	Signifikan (+)
H ₅	Interaksi X ₁ Z (ROExFS)	-18,04807	-5,540806	0,0000*	Signifikan (-)
H ₆	Interaksi X ₂ Z (DARxFS)	-1,525964	-1,078998	0,2826	Tidak signifikan
H ₇	Interaksi X ₃ Z (ACMxFS)	0,065157	1,981278	0,0496**	Signifikan (+)

Signifikan pada level: *1% **5% ***10%

Sumber: Data Penelitian (2023)

Pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (probabilitas = 0,0000), sehingga hipotesis pertama (H₁) diterima. Nilai coefficient sebesar 594,267 menunjukkan adanya hubungan searah antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, besarnya laba dapat menjadi pertanda baik untuk investor dalam mengambil keputusan investasi, yang cenderung mendorong peningkatan nilai perusahaan (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Ketika perusahaan melaporkan perolehan laba yang besar, tentunya minat investor akan meningkat karena adanya kemungkinan terjadi pembagian dividen sesuai dengan keputusan RUPS. Dividen yang merupakan salah satu return investasi yang dapat diperoleh investor. Disisi lain permintaan saham yang meningkat juga akan mendorong harga saham, sehingga investor juga akan memperoleh *capital gain* dari investasinya. Hal ini menunjukkan korelasi yang sangat positif antara peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Pengujian pada Tabel 7 menunjukkan bahwa PBV tidak dapat dipengaruhi oleh leverage (probabilitas = 0,2718), sehingga terjadi penolakan pada hipotesis kedua (H₂). Hasil ini tidak sesuai dengan teori agensi dimana investor dapat menggunakan hutang sebagai alat yang mengawasi kinerja manajemen. Penolakan H₂ juga bertentangan dengan temuan Astuti et al. (2018) yang mengungkapkan bahwa komitmen pelunasan pinjaman dapat mengurangi pemborosan dari pihak manajemen dan meningkatkan produktivitasnya. Hasil ini sesuai dengan penelitian Wijayaningsih & Yulianto (2021) yang menemukan bahwa investor lebih tertarik pada kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang bersumber dari kreditor untuk menghasilkan *return* yang diharapkan. Pinjaman dari kreditor mengandung biaya bunga yang jika tidak dikelola dengan baik akan merugikan perusahaan.

Kepercayaan kreditur untuk memberikan pinjaman bagi perusahaan juga dipengaruhi oleh berbagai faktor, sehingga tidak tepat bagi investor untuk mengeneralisasi perolehan pinjaman sebagai tolak ukur pertumbuhan perusahaan.

Pengujian pada Tabel 7 menghasilkan pengaruh negatif dari rapat komite audit terhadap nilai perusahaan (probabilitas = 0,0484), sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hubungan antara rapat komite audit sebagai mekanisme GCG dan nilai perusahaan berbanding terbalik (coefficient = -2,092). Tidak sejalan dengan teori agensi dimana pengawasan kinerja manajemen akan membantu menjaga kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat dikarenakan adanya pengawasan yang berlebihan justru akan mengganggu kinerja dan keleluasaan manajemen dalam mengelola perusahaan. Tingkat rapat yang terlalu banyak, justru akan menjadi penghambat pengambilan keputusan karena dapat muncul banyak perbedaan pendapatan saat rapat berlangsung (Rahayu & Feliana, 2022). Pengambilan keputusan yang terhambat menyebabkan manajemen terbatas dalam mengambil tindakan, sehingga hal ini tidak menjadi sinyal yang baik bagi investor.

Pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan dapat memengaruhi PBV secara signifikan (probabilitas = 0,0661), sehingga hipotesis keempat (H_4) diterima. Nilai coefficient sebesar 2,099 menunjukkan bahwa terdapat hubungan searah antara ukuran dan nilai perusahaan yang menunjukkan PBV dipengaruhi ukuran perusahaan (Humaira, Nazzaina, Yunina, Indriyani, 2022). Temuan ini sesuai dengan penelitian Husna & Satria (2019) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan ketersediaan aset untuk mendukung operasional perusahaan. Dengan aset yang tersedia, manajemen diharapkan dapat melakukan pengelolaan yang baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Aset yang banyak akan memungkinkan perputaran yang lebih besar dan lebih cepat. Ketersediaan ini tentunya menunjukkan potensi pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan aset terbatas. Jika dapat dikelola dengan baik, hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor akan kemampuan perusahaan mengelola dana investasinya.

Berdasarkan pengujian variabel interaksi pada Tabel 7, ukuran perusahaan menghasilkan pengaruh negatif pada profitabilitas terhadap PBV (probabilitas = 0,0000), sehingga hipotesis kelima (H_5) ditolak. Nilai coefficient sebesar -18,048 berarti bahwa terdapat hubungan negatif pada interaksi ukuran dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan besar. Sebaliknya pada perusahaan yang berskala kecil, profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Wijayaningsih & Yulianto (2021) mengungkapkan bahwa investor lebih memerhatikan efektifitas pengelolaan aset dibandingkan jumlah asetnya. Perusahaan kecil dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki prospek pertumbuhan, sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat. Investor cenderung tertarik dengan perusahaan kecil yang memiliki profitabilitas tinggi karena menunjukkan prospek pertumbuhan dibandingkan perusahaan besar.

Hasil pengujian variabel interaksi pada Tabel 7 menunjukkan bahwa ukuran tidak dapat memoderasi hubungan antara leverage terhadap PBV (probabilitas = 0,2826), sehingga hipotesis keenam (H_6) ditolak. Nilai coefficient sebesar -1,526 menunjukkan adanya hubungan negatif pada interaksi ukuran dan leverage terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, perusahaan dengan skala yang besar jika cenderung mengandalkan hutang, akan memiliki resiko kebangkrutan yang besar. Hal ini tentunya tidak menjadi sinyal yang baik bagi investor. Persepsi investor bahwa perusahaan besar seharusnya telah memiliki fundamental yang baik dan dapat membiayai sebagian besar kebutuhannya dari modal sendiri (Chen & Chen, 2011). Investor menilai hutang sebagai instrumen pendanaan yang diikuti biaya bunga sehingga terlalu beresiko berinvestasi pada perusahaan besar yang memiliki tingkat hutang tinggi.

Pengujian interaksi GCG dan ukuran terhadap nilai perusahaan pada Tabel 7 menunjukkan pengaruh yang signifikan (probabilitas = 0,0496), sehingga hipotesis ketujuh (H_7) diterima. Coefficient sebesar 0,065 menunjukkan hubungan searah yang terjadi pada variabel-variabel tersebut. Besarnya perusahaan tentunya menyebabkan kompleksitas bisnis yang tinggi, sehingga tak jarang menimbulkan banyak permasalahan yang perlu diselesaikan oleh komite audit. Pada pengujian hipotesis ketiga terlihat pengaruh negatif dari jumlah rapat terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi jika jumlah rapat yang banyak terjadi di perusahaan besar, hal ini menjadi hal yang wajar untuk membantu manajemen dalam menyelesaikan berbagai permasalahan yang ada. Hal ini tentunya menjadi pertanda yang baik bagi investor, karena mekanisme GCG berjalan dengan baik dan dapat menjaga kepentingan para pemegang saham (Latif et al., 2023).

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa return on equity sebagai proksi profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan debt-asset ratio

sebagai proksi leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh rapat komite audit terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung meminati perusahaan yang profitable, kinerjanya terawasi dengan baik, dan memiliki sumber daya yang memadai untuk mengembangkan usahanya. Temuan ini mengimplikasikan bahwa ukuran perusahaan merupakan unsur penting yang dapat menarik minat investor, namun jika tidak disertai dengan pengelolaan dan pengawasan yang baik, justru akan menimbulkan persepsi negatif tentang kinerja perusahaan.

Penelitian ini tidak luput dari berbagai keterbatasan. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terindex LQ45 tetapi tidak memerhatikan perbedaan industri setiap emiten. Penelitian ini hanya mengukur ukuran perusahaan dari segi jumlah asetnya, masih banyak proksi lain yang dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Penelitian ini hanya berfokus pada tingkat profitabilitas tanpa memperhitungkan tingkat manajemen laba. Rekomendasi untuk studi mendatang adalah mengembangkan model penelitian dengan menambahkan pengaruh tipe industri, indikator ukuran perusahaan, dan manajemen laba untuk mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 10(1), 97–108.
- Aprilia, N., & Wahjudi, E. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Corporate Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(3), 525–534. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i3.32512>
- Astuti, F. Y., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2018). Analysis of Effect of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, and Leverage on Firm Value With Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure as Intervening Variables (Study on Banking Companies Listed on Bei Period 2012-2016). *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 27(2), 95–109.
- Bagaskara, R. S., Titisari, K. H., & Dewi, R. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Forum Ekonomi*, 23(1), 29–38.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management, 14th Edition*. South-Western: Cengage Learning.
- Chen, L. J., & Chen, S. Y. (2011). The Influence of Profitability on Firm Value with Capital Structure as The Mediator and Firm Size and Industry as Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121–129.
- D'Amato, A., & Falivena, C. (2019). Corporate Social Responsibility and Firm Value: Do Firm Size and Age Matter? Empirical Evidence from European Listed Companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 1–16. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study The Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Ditta, A. S. A., & Setiawan, D. (2019). Corporate Governance in Indonesia: One Decade Perspective. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 61–77. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.2182>
- Fajriah, Y., & Jumady, E. (2022). Good Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Company Value with Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 324–341. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i2.944>
- Gasperz, J., Sososutiksno, C., & Limba, F. B. (2022). Good Company Governance and Risk Management on Company Value with Bank Performance. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 531–547. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1040>
- Ginting, P. P., Sadalia, Dr. I., & Silalahi, Dr. A. S. (2019). Price Earnings Ratio as The Basis for Assessing Fair Price of LQ45 Index Stock in BEI (Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Research & Review*, 6(7), 91–104.
- Gunadi, I. G. N. B., Wiksuana, I. G. B., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2020). Impact of Structural Capital and Company Size on the Growth of Firm Value through Financial Performance with Good Corporate Governance as a Moderating Variable: Property and Real Estate Business in Indonesia. *International Journal of Economics and Business Administration*, 8(4), 332–352. <https://doi.org/10.35808/ijeba/591>
- Harianto, R., & Hendrani, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap

- Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(9).
- Harjito, D. A., & Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Humaira, P., Naz'aina, N., Yunina, Y., & Indrayani, I. (2022). Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Trading Volume Activity Dan Return Saham Terhadap Keputusan Stock Split Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(1), 16–29. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i1.7160>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- IDX. (2023). *IDX Index Fact Sheet LQ45*. <https://www.idx.co.id/Media/bfridgn1/fs-lq45-2023-12.pdf>
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85–101.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kamaliah. (2020). Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Its Implications on Company Value as A Result of The Impact of Corporate Governance and Profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Latif, A., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(3), 1968–1980. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>
- Nugroho, M., & Halik, A. (2021). The Effect of Growth and Systematic Risk on the Firm's Value: Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(3). <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i3.2468>
- Oktaviana, U. K., Jaya, T. J., & Miranti, T. (2021). The Role of Islamic Social Reporting, Islamic Corporate Governance and Maqashid Syariah Index on Firm Value with Firm Size as Moderation Variable. *Proceedings of the International Conference on Engineering, Technology and Social Science*, 195–201.
- Onasis, K., & Robin, R. (2016). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, 20(1), 1–22.
- Pristianingrum, N. (2017). Pengaruh Ukuran, Profitabilitas, dan Pengungkapan CSR Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Seminar Nasional Dan Call For Paper Ekonomi Dan Bisnis*, 353–364.
- Putri, D. E., Ilham, R. N., & Syahputri, A. (2021). Efek Mediasi Profitabilitas pada Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Edunomika*, 05(02), 1–12.
- Rahayu, E., & Feliana, Y. K. (2022). The Time Horizon Of Corporate Governance Effect On Firm Performance: A Study Of Indonesia Financial Industry Firms. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 26(4), 917–936. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.8524>
- Salam, N. S. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Moderasi Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 131–150. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45254>
- Santosa, N. P., Atahau, A. D. R., & Martono, S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 315–328. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i2.37971>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Syura, A., Arfan, M., & Anzib, N. (2020). Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role? *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 12(2), 265–277. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.28497>
- Thanatawee, Y. (2014). Institutional Ownership and Firm Value in Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 7(2), 2014.
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2253–2265. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Wahyudi, F. A., & Sholahuddin, M. (2022). The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value (Case of Registered Company in Jakarta Islamic Index 2015-2020 period). *Advances in*

Economics, Business and Management Research, 655, 380–385.

- Wijayaningsih, S., & Yulianto, A. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 150–157. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>
- Wirawati, N. G. P., Putri, I. G. A. M. A. D., & Badera, I. D. N. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(9), 2417. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i09.p19>
- Yani, I. F., & Yatimin. (2022). The Effect of Firm Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Firm Value in Retail and Wholesale Subsectors Listed on IDX Period 2015-2020. *Balance Jurnal Ekonomi*, 18(1), 1–8.
- Yunina, Y., & Husna, A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2012-2016). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 59–72.