

## **Peran *Good Corporate Governance* Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol**

**Titis Anjarwati<sup>1</sup>, Akhmadi<sup>2✉</sup>, Enis Khaerunnisa<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

### **Abstrak**

Penelitian ini dilakukan dengan maksud menguji serta menganalisis peran *good corporate governance* yang diukur dengan KM (Kepemilikan Manajerial) dalam memoderasi pengaruh profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return on Assets*) terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh PBV (*Price to Book Value*) dengan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan dan *leverage* yang proksinya adalah DER (*Debt to Equity Ratio*) difungsikan sebagai variabel pengontrol. Studi ini menggunakan populasi perusahaan sektor Basic Materials di BEI tahun 2018–2024, dengan 28 sampel yang ditentukan berdasarkan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan melalui pengujian hipotesis, khususnya menggunakan uji t parsial dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) memanfaatkan perangkat lunak STATA versi 17. Hasil pengujian empiris menegaskan bahwa profitabilitas berkontribusi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan; Profitabilitas; *Good Corporate Governnace*; Ukuran Perusahaan, *Leverage*.

### **Abstract**

This study was conducted with the intention of testing and analyzing the role of good corporate governance as measured by KM (Managerial Ownership) in moderating the effect of profitability as measured by ROA (Return on Assets) on company value represented by PBV (Price to Book Value) with company size measured using the natural logarithm of the company's total assets and leverage whose proxy is DER (Debt to Equity Ratio) functioned as a control variable. This study used a population of Basic Materials sector companies on the IDX in 2018–2024, with 28 samples determined based on purposive sampling techniques. The data analysis method in this study was carried out through hypothesis testing, specifically using partial t-test and Moderated Regression Analysis (MRA) utilizing STATA software version 17. The results of empirical testing confirmed that profitability contributed significantly positive to company value, good corporate governance did not moderate the effect of profitability on company value, company size had a negative but insignificant effect on company value and leverage had a positive but insignificant effect on company value.

**Keywords:** *Company Value; Profitability; Good Corporate Governance; Company Size; Leverage.*

Copyright (c) 2026 Titis Anjarwati

---

✉ Corresponding author :

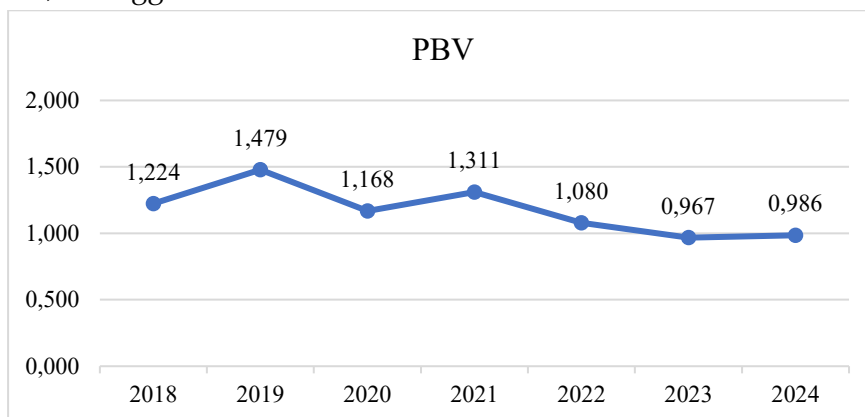
Email Address : [akhmadireg2026@gmail.com](mailto:akhmadireg2026@gmail.com)

## PENDAHULUAN

Ekonomi Indonesia di era sekarang menghadapi tantangan global yang kompleks. Pertumbuhan ekonomi terhambat oleh kombinasi faktor-faktor seperti fluktuasi harga komoditas, tekanan inflasi, konflik geopolitik, dan perubahan kebijakan ekonomi.

Di tengah dinamika tersebut, nilai perusahaan merupakan salah satu aspek vital, di kalangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah Satu alternatif pengukuran nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV digunakan karena menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku perusahaan.

Di tengah tantangan yang kompleks, Sektor Basic Materials di Indonesia memiliki peran strategis sebagai penyedia bahan baku bagi berbagai industri, meliputi kimia, material konstruksi, logam, serta kehutanan dan kertas. Pada 2024, sektor ini turut mendorong kenaikan IHSG sebesar 0,53% dengan pertumbuhan sektor 2,61% (Bursa Efek Indonesia, 2024). Selain itu, sektor ini memiliki prospek jangka panjang yang menjanjikan dan nilai perusahaan yang kompetitif, sehingga relevan untuk diteliti.



**Gambar 1.** Grafik Perkembangan Rata-Rata PBV Perusahaan Sektor Basic Materials di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2024

Berdasarkan Gambar 1, PBV pada perusahaan sektor Basic Materials menunjukkan tren fluktuatif yang cenderung menurun. Penurunan signifikan terjadi pada tahun 2020 dari 1,479 menjadi 1,168, serta berlanjut hingga mencapai 1,080 pada 2022 dan 0,967 pada 2023. Kondisi ini mengindikasikan melemahnya kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Pada tahun 2023 dan 2024, PBV berada di bawah 1 (0,967 dan 0,986), yang mengindikasikan bahwa pasar menilai saham dengan harga yang lebih rendah dibandingkan nilai buku. Meskipun terjadi sedikit peningkatan pada 2024, nilai PBV masih belum kembali ke kondisi ideal ( $PBV > 1$ ).

Naik turunnya nilai perusahaan (*price to book value*) dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya profitabilitas (Zakiah et al., 2023). Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, di mana tingkat profitabilitas memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Arfianti & Anggreini, 2023), negatif tidak signifikan (Fatehah, 2023), serta negatif signifikan (Alviany & Wijayanti, 2023). Sementara itu, penelitian lain menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pratami & Jamil, 2023), namun ada juga yang menemukan tidak adanya pengaruh (Utami & Widati, 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu, muncul *research gap*. GCG berpotensi menjadi variabel moderasi untuk menjembatani gap tersebut. Penelitian (Putri Hakim & Vestari, 2022) menjelaskan GCG mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

(Sukmandari & Anwar, 2022) dan (Dewi & Hasibuan, 2022) juga menemukan bahwa GCG memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. (Arfianti & Anggreini, 2023) menegaskan GCG memiliki pengaruh yang positif dengan nilai perusahaan dikarenakan mampu mencegah penyimpangan manajemen. (Sari & Khuzaini, 2022) menunjukkan penerapan prinsip GCG menciptakan reputasi positif yang menarik investor dan menaikkan nilai perusahaan. Dalam riset ini, kepemilikan manajerial dipilih sebagai proksi tunggal GCG karena perannya menyatukan kepentingan pengelola dan pemilik. Selain itu, ukuran perusahaan dan *leverage* digunakan sebagai variabel kontrol untuk meningkatkan akurasi hasil penelitian dan untuk mengidentifikasi apakah ukuran perusahaan dan leverage turut berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena bisnis dan *research gap* yang telah diuraikan di atas maka peneliti bermaksud melakukan penelitian mengenai peran *good corporate governance* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol, studi empiris pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2018–2024.

## METODOLOGI

### Populasi & Sampel

Populasi pada lingkup penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor basic materials yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024, terdiri dari 74 perusahaan. Kemudian sampel penelitian yang digunakan adalah 28 perusahaan, dipilih dengan metode *purposive sampling*. Dengan kriteria; (1) Perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2024; (2) Perusahaan sektor basic materials periode 2018–2024 yang memiliki data keuangan lengkap mencakup seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian; (3) Perusahaan sektor basic materials periode 2018–2024 yang menyusun laporan keuangan dengan denominasi rupiah. Menghasilkan data observasi berjumlah 196 data.

Data yang dianalisis termasuk dalam kategori kuantitatif, adalah jenis data yang dinyatakan dalam angka serta dapat dianalisis berdasarkan statistik. Data penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui pihak kedua dari data yang dibutuhkan. Data dikumpulkan melalui metode studi dokumentasi serta studi kepustakaan. Studi dokumentasi dilaksanakan dengan cara menghimpun laporan keuangan di laman resmi BEI yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta melalui web resmi setiap perusahaan. Sedangkan, studi kepustakaan pengumpulan datanya melalui aktivitas membaca, melakukan telaah dan kajian terhadap berbagai literatur, seperti buku, jurnal ilmiah, majalah, maupun referensi lain yang relevan dengan fokus penelitian, khususnya pada bidang keuangan perusahaan.

### Operasional Variabel

Variabel terikat yang diteliti adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan situasi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan, dan menggambarkan bagaimana investor memandang keberhasilan manajemen dalam menjalankan bisnis melalui berbagai metode penerapan fungsi manajemen sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Proksi yang digunakan yaitu *Price to Book Value* (PBV), yang dihitung dengan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham (Akhmadi *et al.*, 2023). Variabel independen dari penelitian ini yaitu profitabilitas, rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana efektivitas perusahaan dapat menciptakan keuntungan dengan

mengoptimalkan seluruh kemampuan dan aset yang dimilikinya. Pengukurannya dengan indikator *Return on Assets* (ROA), perhitungannya dilakukan melalui pembagian laba bersih dengan total aset (Hery, 2015). Variabel moderasi di penelitian ini yaitu *good corporate governance*. *Good corporate governance* merupakan kerangka tata kelola yang mengatur perusahaan dengan sasaran utama meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan mengakomodasi multivariasi pemangku kepentingan dengan perusahaan. Proksi yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari keseluruhan saham yang beredar (Rukmana & Widyawati, 2022). Variabel pengendali pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan beserta *leverage*. Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai pengelompokan dari beberapa kategori perusahaan, termasuk perusahaan besar, menengah, dan kecil. Pengukuran ukuran perusahaan mengaplikasikan nilai logaritma natural dari total aset (Radja & Artini, 2020). *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menilai proporsi utang terhadap ekuitas perusahaan dibandingkan dengan total aset. Indikator yang dipakai pada variabel ini adalah DER. DER adalah rasio yang dijadikan ukuran untuk membandingkan proporsi dana yang diberikan oleh kreditor (hutang) dengan proporsi dana yang bermuasal dari pemilik perusahaan (ekuitas) (Prasetyo *et al.*, 2021).

### **Metode Analisis Data**

#### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah adalah teknik analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data melalui ukuran-ukuran seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi, *varians*, nilai maksimum, minimum, jumlah (*sum*), rentang (*range*), kurtosis, serta *skewness* (Ghozali, 2021).

#### **Statistik Inferensial**

Statistik inferensial merupakan metode analisis yang memanfaatkan data sampel untuk menarik kesimpulan dan melakukan generalisasi terhadap populasi (Kurniawan & Puspitaningtyas, 2016).

#### **Uji Pemilihan Model Regresi**

##### **Estimasi Model Regresi**

Model regresi yang diterapkan adalah regresi berbasis data panel. Data panel adalah kombinasi antara data *cross section* serta data *time series*. Model regresi berbasis data panel umumnya dianalisis melalui tiga pendekatan utama menurut (Baltagi, 2021).

##### 1. Model Efek Umum (*Common Effect Model*)

CEM merupakan pendekatan regresi data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa mempertimbangkan perbedaan individu maupun dimensi waktu.

##### 2. Model Efek Tetap (*Fixed Effect Model*)

FEM mengasumsikan adanya variasi intersep lintas individu yang mencerminkan variasi karakteristik seperti budaya kerja atau manajerial, namun dengan *slope* yang tetap antar perusahaan.

##### 3. Model Efek Acak (*Random Effect Model*)

*Random Effect Model* (REM), adalah model yang mengasumsikan perbedaan intersep antar perusahaan diakomodasi melalui *error terms*.

Dalam (Napitupulu *et al.*, 2021), beberapa pengujian untuk memilih model yang paling tepat yaitu uji chow, hausman, dan lagrange multiplier.

1. Uji Chow

Uji Chow merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan apakah model regresi data panel lebih tepat diestimasi dengan pendekatan *Common Effect* (CE) atau *Fixed Effect* (FE).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian statistik yang dikembangkan oleh Hausman untuk menentukan apakah model regresi panel lebih sesuai menggunakan pendekatan *Fixed Effect* (FE) atau *Random Effect* (RE).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk membandingkan model *Common Effect* dengan *Random Effect*, sehingga dapat diketahui apakah penggunaan *Random Effect* lebih sesuai.

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian statistik yang digunakan dalam analisis regresi untuk mengevaluasi sejauh mana data memenuhi asumsi-asumsi dasar yang mendasari metode regresi (Pradana, 2024). Dalam studi ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

**Regresi Multivariat**

Analisis regresi multivariat digunakan untuk memahami seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel terikatnya. Regresi ini melibatkan penggunaan STATA versi 17 dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2SIZE + \beta_3DER + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$PBV = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2KM + \beta_3SIZE + \beta_4DER + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

$$PBV = \beta_0 + \beta_1ROA + \beta_2KM + \beta_3ROA*KM + \beta_4SIZE + \beta_5DER + \varepsilon \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan
- $\beta_0$  : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$  : Koefisien Regresi
- ROA : Profitabilitas
- CV : *Control Variable* (Ukuran Perusahaan dan *Leverage*)
- KM : *Good Corporate Governance*
- ROA\*KM : Interaksi Profitabilitas dengan *Good Corporate Governance*
- SIZE : Ukuran Perusahaan (Variabel Kontrol 1)
- DER : *Leverage* (Variabel Kontrol 2)
- $\varepsilon$  : *Error/ Kesalahan Residual*

**Uji Hipotesis**

**Uji Parsial (Uji t)**

Uji statistik t merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021). Dalam studi ini, pengujian dilakukan melalui perbandingan antara nilai t-hitung dan t-tabel pada taraf signifikansi 5% dengan derajat kebebasan sebesar N - K. Kriteria pengujian dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

- a. Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- b. Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

## Uji Moderasi

Uji moderasi dilakukan untuk menentukan apakah suatu variabel memiliki peran sebagai moderator dalam hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Menurut (Ghozali, 2021), *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan pendekatan analitik yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel moderator terhadap hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, dengan tetap mempertahankan integritas sampel. Dengan kriteria:

- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima
- Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima,
- Jika nilai *p-value* variabel interaksi (ROA\*KM)  $\leq 0,05$ , artinya dapat memoderasi
- Jika nilai *p-value* variabel interaksi (ROA\*KM)  $> 0,05$ , artinya tidak dapat memoderasi

Menurut (Solimun, 2011), terdapat 4 pengklasifikasian variabel moderasi, yaitu *pure* moderasi, kondisi ketika variabel moderator hanya berfungsi sebagai pengontrol hubungan antara variabel prediktor dan variabel terganggu, tanpa memiliki pengaruh langsung terhadap variabel dependen. *Quasi* moderasi, variabel yang tidak hanya berinteraksi dengan variabel prediktor dalam memengaruhi variabel dependen, tetapi juga berperan langsung sebagai variabel prediktor. *Homologiser* moderasi, variabel yang secara konseptual dapat berperan sebagai moderator, namun dalam pengujian empiris tidak menunjukkan interaksi dengan variabel prediktor maupun hubungan signifikan dengan variabel dependen dan terakhir *predictor* moderator, variabel moderator jenis ini hanya berfungsi sebagai variabel prediktor dalam model hubungan yang dibentuk, tanpa menjalankan peran moderasi terhadap variabel independen dan dependen.

## Uji Variabel Kontrol

Pengujian ini dilakukan untuk menilai sejauh mana variabel kontrol memengaruhi variabel independen. Kriteria yang menjadi dasar pengujian dalam uji ini adalah:

- Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ , maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini ditampilkan melalui ukuran-ukuran seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum, serta nilai maksimum dari setiap variabel yang diteliti. Hasil pengolahan data diperoleh menggunakan perangkat lunak STATA versi 17.

**Tabel 1.** Statistik Deskriptif

Variabel	Jumlah Observasi	Rata- Rata	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
PBV	196	1.173499	1.312404	-0.018227	12.73884
ROA	196	0.0307488	0.0635725	-0.2548806	0.3133954
KM	196	0.1825164	0.2493466	0.0000002	0.9111167
SIZE	196	27.80733	1.432074	24.43106	31.42702
DER	196	1.148626	1.758255	-1.385612	11.32577

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diolah)

Berlandaskan tabel 1, jumlah observasi yang valid berasal dari 28 perusahaan sektor basic materials selama periode 2018–2024 dengan total 196 data. Nilai rata-rata *Price to Book Value* (PBV) selama periode tersebut adalah sebesar 1,173499. Di sisi lain, nilai standar deviasi sebesar 1,312404. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa data PBV memiliki tingkat penyebaran yang relatif tinggi. Di sisi lain, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) selama periode 2018 hingga 2024 memiliki nilai *mean* sebesar 0,0307488 dengan standar deviasi sebesar 0,0635725. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan rata-rata menunjukkan bahwa data ROA memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi, sehingga profitabilitas perusahaan bersifat fluktuatif dan beragam. Variabel *Good Corporate Governance* (KM) selama periode 2018 hingga 2024 menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,1825164 dengan standar deviasi sebesar 0,2493466. Standar deviasi yang melebihi nilai rata-rata mengindikasikan adanya tingkat penyebaran kepemilikan saham manajerial yang tinggi, sehingga distribusi antar perusahaan dalam sampel cenderung tidak seragam. Variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Aset selama periode 2018 hingga 2024 memperlihatkan nilai *mean* sebesar 27,80733 dengan standar deviasi sebesar 1,432074. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada rata-rata menunjukkan bahwa variabilitas data ukuran perusahaan dalam penelitian ini relatif rendah. Sementara itu, *leverage* yang diproksikan dengan DER pada periode 2018–2024 memiliki rata-rata sebesar 1,148629 dengan standar deviasi 1,758255. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa data leverage memiliki tingkat fluktuasi serta variabilitas yang tinggi.

## Statistik Inferensial

### Pemilihan Model Regresi

Terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), serta *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat diterapkan serangkaian uji formal sebagai berikut:

#### 1. Uji Chow

Uji ini diimplementasikan untuk membandingkan dan menetapkan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

**Tabel 2.** Uji Chow

Uji Chow	
Prob>F	Keterangan
0.0000	Model Terpilih <i>Fixed Effect Model</i>

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diolah)

Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: CEM paling tepat diterapkan

H<sub>1</sub>: FEM paling tepat diterapkan

Jika nilai *p-value* (Prob>F) lebih kecil dari alpha 0,05, maka hipotesis alternatif (H<sub>1</sub>) diterima, sehingga model yang paling sesuai adalah *Fixed Effect Model*. Jika *p-value* (Prob>F) lebih besar daripada alpha 0,05, maka hipotesis nol (H<sub>0</sub>) diterima, sehingga model yang paling sesuai adalah *Common Effect Model*. Karena nilai Prob > F = 0,0000, sehingga H<sub>1</sub> diterima artinya pilihan terbaik yakni *Fixed Effect Model*.

#### 2. Uji Hausman

Uji hausman diimplementasikan untuk menyandingkan dan memilih model terbaik, apakah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 3.** Uji Hausman

Uji Hausman	
Prob > Chi2	Keterangan
0.2261	Model yang Ditetapkan adalah <i>Random Effect Model</i>

Sumber: Hasil output STATA (data diolah)

Hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: REM lebih tepat diterapkan

H<sub>1</sub>: FEM lebih tepat diterapkan

Karena dalam penelitian ini *p-value* (Prob > Chi2) > alpha 0,05 yaitu 0,2261, dengan demikian, hipotesis nol (H<sub>0</sub>) diterima, sehingga model yang sesuai untuk regresi data panel adalah *Random Effect Model*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini diimplementasikan untuk memilih di antara *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM).

**Tabel 4.** Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier	
Prob > Chi2	Keterangan
0.0000	Model Terpilih <i>Random Effect Model</i>

Sumber: Hasil output STATA (data diolah)

Hipotesis dalam pengujian ditunjukkan sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: CEM lebih tepat diterapkan

H<sub>1</sub>: REM lebih tepat diterapkan

Data dalam penelitian ini nilai LM hitung (alpha 0,05) lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* (*p-value* (Prob > Chibar2)), nilai Prob > Chibar2 adalah 0,0000 maka hipotesis H<sub>0</sub> ditolak yang artinya model yang sesuai untuk regresi data panel ditetapkan sebagai *Random Effect Model*.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk memahami adakah korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Model regresi diungkapkan mengalami multikolinearitas jika nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 (Ghozali, 2021). Berikut *output* analisis multikolinearitas pada riset ini:

**Tabel 5.** Uji Multikolinearitas

Variabel	Persamaan 1		Persamaan 2		Persamaan 3	
	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance
ROA	1.20	0.8353	1.21	0.8271	1.63	0.6148
KM	-	-	1.15	0.8703	1.33	0.7526

ROA*KM	-	-	-	-	1.70	0.5885
SIZE	1.12	0.8908	1.25	0.8012	1.25	0.7972
DER	1.14	0.8745	1.22	0.8214	1.29	0.7768

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diolah)

Berlandaskan tabel 5, memperlihatkan seluruh nilai VIF yang diperoleh berada di bawah angka 10 dan seluruh nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10. Oleh karena itu, model regresi dalam riset ini tidak mengalami gejala multikolinearitas.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menelaah adakah terjadi ketidakseimbangan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2021). Jika nilai Prob. chi square (2) > 0,05, maka tidak ada gejala heterosdastisitas, sedangkan jika nilai Prob. chi square (2) < 0,05, maka terjadi gejala heterosdastisitas (Napitupulu *et al.*, 2021). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white*.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Uji White	
Prob > Chi2	0.8486

Sumber: Hasil output STATA (data diproses)

Sesuai dengan tabel 6, diperoleh nilai Prob > chi2 sebesar 0,8468. Nilai tersebut lebih tinggi dari tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) yaitu 0,05 ( $0,8468 > 0,05$ ). Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

#### Analisis Regresi Multivariat

*Output* hasil pengolahan data setelah dilakukan *running data*, hasilnya disajikan sebagai berikut:

Tabel 7. *Output* Persamaan 1

Variabel Independen	Variabel Dependen			
	Nilai Perusahaan (PBV)			
	Koefisien	Standard Errors	T-Statistics	Prob.
Konstanta	6.405765	3.593646	1.78	0.075
ROA	4.363257	1.416556	3.08	0.002
SIZE	-0.1964841	0.1297508	-1.51	0.130
DER	0.0846812	0.0702993	1.20	0.228
<i>R-Squared</i>			0.0602	
<i>Number Of Observation</i>			196	

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diolah)

Berlandaskan data dalam tabel 7, maka dihasilkan persamaan 1, yaitu:

$$PBV = 6,4057 + 4,3632ROA - 0,1964SIZE + 0,0846DER + 0,9694$$

Keterangan Persamaan 1:

Nilai konstanta dalam persamaan ini yaitu 6,4057, yang artinya jika variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) serta *leverage* (DER) memiliki nilai 0, sehingga variabel nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai 6,4057. Nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 4,3632, yang maknanya setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, sehingga nilai perusahaan akan menunjukkan kenaikan sebesar 4,3632. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif sebesar 0,1964 yang memiliki arti setiap kenaikan nilai dari ukuran perusahaan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan diproyeksikan menurun sebesar 0,1964. Nilai koefisien regresi *leverage* mempunyai nilai positif sebesar 0,0846, yang

memiliki arti setiap kenaikan *leverage* sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan menghadapi kenaikan sebesar 0,0846.

**Tabel 8.** *Output Persamaan 2*

Variabel Independen	Variabel Dependen			
	Nilai Perusahaan (PBV)			
	Koefisien	Standard Errors	T-Statistics	Prob.
Konstanta	6.295124	3.856029	1.63	0.103
ROA	4.342992	1.421508	3.06	0.002
KM	0.1171878	0.8031303	0.15	0.884
SIZE	-0.1931221	0.1377266	-1.40	0.161
DER	0.0815377	0.0715422	1.14	0.254
<i>R-Squared</i>			0.0604	
<i>Number Of Observation</i>			196	

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diolah)

Berdasarkan data pada tabel 8 tersebut, maka dihasilkan persamaan 2, yaitu:

$$PBV = 6,2951 + 4,3429ROA + 0,1171KM - 0,1931SIZE + 0,0815DER + 0,9693$$

Keterangan Persamaan 2:

Nilai konstanta persamaan ini yaitu 6,2951, yang artinya apabila variabel profitabilitas (ROA), *good corporate governance* (KM), ukuran perusahaan (SIZE) dan *leverage* (DER) mempunyai nilai 0, sehingga variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai sebesar 6,2951. Nilai koefisien regresi profitabilitas mempunyai nilai positif sebesar 4,3429, yang memiliki arti setiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi kenaikan sebesar 4,3429. Angka koefisien regresi *good corporate governance* (KM) bernilai positif sebesar 0,1171, yang artinya tiap kenaikan *good corporate governance* (KM) sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami kenaikan sebesar 0,1171. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai negatif sebesar 0,1931 yang mempunyai arti tiap kenaikan nilai dari ukuran perusahaan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi pengurangan sebesar 0,1931. Nilai koefisien regresi *leverage* mempunyai nilai positif sebesar 0,0815, yang mempunyai arti tiap kenaikan *leverage* sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi kenaikan sebesar 0,0815.

**Tabel 9.** *Output Persamaan 3*

Variabel	Variabel Dependen			
	Nilai Perusahaan (PBV)			
	Koefisien	Standard Errors	T-Statistics	Prob.
Konstanta	6.306632	3.874295	1.63	0.104
ROA	4.349689	1.754272	2.48	0.013
KM	0.1176302	0.8176231	0.14	0.886
ROA*KM	-0.0324366	4.29344	-0.01	0.994
SIZE	-0.1935278	0.1383806	-1.40	0.162
DER	0.081225	0.0729382	1.11	0.265
<i>R-Squared</i>			0.0603	
<i>Number Of Observation</i>			196	

Sumber: Hasil output STATA 17 (data diproses)

Berdasarkan data pada tabel 9 tersebut, maka dihasilkan persamaan 3, yaitu:

$PBV = 6,3066 + 4,3496ROA + 0,1176KM - 0,0324ROA*KM - 0,1935SIZE + 0,0812DER + 0,9694$   
Keterangan Persamaan 3:

Nilai konstanta dalam persamaan ini yaitu sebesar 6,3066, yang artinya apabila variabel profitabilitas (ROA), *good corporate governance* (KM), variabel interaksi profitabilitas (ROA) dengan *good corporate governance* (KM), variabel ukuran perusahaan dan *leverage* memiliki nilai 0, sehingga variabel nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai sebesar 6,3066. Nilai koefisien regresi profitabilitas bernilai positif sebesar 4,3496, yang mempunyai arti tiap kenaikan profitabilitas sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi kenaikan sebesar 4,3496. Nilai koefisien regresi *good corporate governance* mempunyai nilai positif sebesar 0,1176, yang mempunyai arti tiap kenaikan *good corporate governance* sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi kenaikan sebesar 0,1176. Nilai koefisien regresi interaksi profitabilitas dengan *good corporate governance* mempunyai nilai negatif 0,0324. Hal ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* bersifat memperlemah (*negative moderation*) pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan bernilai negatif sebesar 0,1935 yang mempunyai arti tiap kenaikan nilai dari ukuran perusahaan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi pengurangan sebesar 0,1935. Nilai koefisien regresi *leverage* (DER) mempunyai nilai positif sebesar 0,0812, yang memiliki arti tiap kenaikan *leverage* sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan menghadapi kenaikan sebesar 0,0812.

## Uji Hipotesis

### Uji Parsial (Uji t)

#### Uji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada tabel 7 diatas, variabel profitabilitas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 3,08, lebih besar dari t-tabel sebesar 1,653 (df = 196 - 4 = 192) pada tingkat signifikansi 5%. Didukung dengan nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak, hasil ini membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berlandaskan hasil pengujian,  $H_0$  ditolak, sehingga profitabilitas terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini relevan dengan *signalling theory*. *Signalling theory* menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi adalah sinyal positif yang disampaikan oleh manajemen untuk investor tentang keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba dari aset yang dikelolanya. Hasil ini relevan dengan riset terdahulu yang dikerjakan oleh (Susesti & Wahyuningtyas, 2022) yang menyatakan bahwa profit perusahaan yang meningkat cenderung mendorong investor untuk menanamkan modal, sehingga permintaan saham naik dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. (Jayanti & Candraningrat, 2024) juga menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memperkuat daya tarik perusahaan bagi investor, sehingga menaikkan jumlah investasi, menyokong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Hal serupa juga dijelaskan oleh (Fadhilah *et al.*, 2021) bahwa besarnya profitabilitas akan menaikkan kepercayaan investor untuk membangun minat beli atas saham perusahaan yang menegaskan tingginya profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berlandaskan hasil analisis, profitabilitas (ROA) memberikan gambaran positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu menunjukkan efisiensi manajerial dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki. Efisiensi ini menjadi daya tarik investor karena mencerminkan risiko

operasional yang lebih terkendali dan potensi kinerja yang lebih stabil di masa mendatang. Kondisi tersebut menciptakan sentimen positif di pasar sehingga permintaan terhadap saham perusahaan meningkat yang pada ujungnya menaikkan nilai perusahaan. Dengan demikian, keberhasilan perusahaan dalam mencatatkan profitabilitas yang tinggi mengindikasikan keterampilan manajemen di dalam menangani operasional perusahaan dengan efektif. Perusahaan yang mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang baik cenderung memperoleh penilaian positif dari investor, yang memberikan efek pada penguatan nilai perusahaan.

## Uji Moderasi

### Uji *Good Corporate Governance* Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan tabel 9 di atas, nilai  $t$  hitung variabel moderasi (perkalian antara *Return on Assets* (ROA) dan Kepemilikan Manajerial (KM)) menunjukkan nilai  $t$ -hitung sebesar  $-0,01$ . Nilai tersebut secara statistik lebih kecil dari  $t$ -tabel yang bernilai  $1,653$  ( $-0,01 < 1,653$ ) pada tingkat signifikansi  $5\%$ . Didukung dengan nilai signifikansi sebesar  $0,994$  yang lebih besar dari  $0,05$ , maka  $H_0$  diterima, yang membuktikan bahwa *good corporate governance* tidak berdaya memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil riset yang telah dilakukan,  $H_0$  diterima artinya *good corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil riset ini tidak relevan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa penerapan *good corporate governance* seharusnya mampu meminimalkan pertentangan kepentingan antara pihak *agent* serta *principal* menggunakan pengawasan yang lebih ketat. Pengawasan ini diharapkan mampu menjamin laba yang diperoleh perusahaan benar-benar dipergunakan untuk menaikkan kesejahteraan pemilik saham, sehingga dapat memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, pada riset ini, *good corporate governance* terbukti tidak berdaya memoderasi hubungan tersebut. Hasil ini relevan dengan riset terdahulu yang dilaksanakan oleh (Putri & Utomo, 2021) yang mengungkapkan bahwa *good corporate governance* tidak berdaya memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena ada tidaknya *good corporate governance* tidak mampu digunakan sebagai indikator dalam keputusan pendanaan perusahaan. Selaras dengan riset tersebut, penelitian (Siagian & As'ari, 2024) juga mengungkapkan bahwa penerapan *good corporate governance* tidak menunjukkan peran dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil konsisten juga ditemukan dalam penelitian (Prayudha *et al.*, 2023), dan (Fatoni, 2021) yang memberitahukan bahwa *good corporate governance* tidak memperkuat serta memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil riset, *good corporate governance* direpresentasikan melalui kepemilikan manajerial teridentifikasi sebagai variabel moderasi jenis *homologiser* moderator atau moderasi potensial. Artinya, kepemilikan manajerial tidak memiliki peran langsung terhadap nilai perusahaan, serta variabel KM ini tidak mampu berinteraksi dengan profitabilitas untuk memperkuat atau memperlemah pengaruhnya atas nilai perusahaan di sektor basic materials. Sebagai homologiser moderator, variabel ini hanya mempunyai potensi dalam mempengaruhi kekuatan peran antara variabel prediktor (profitabilitas) serta variabel dependen (nilai perusahaan) di masa depan, variabel tersebut tidak menunjukkan interaksi maupun hubungan yang signifikan secara statistik. Dengan demikian, meskipun secara

teoritis *good corporate governance* diharapkan mampu mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kepercayaan investor, dalam penelitian ini mekanisme tersebut belum terbukti efektif dalam memengaruhi respons pasar terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung berfokus pada tingkat profitabilitas secara langsung dibandingkan pada *good corporate governance* dalam menentukan nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* yang relatif seragam di antara perusahaan juga dapat menyebabkan mekanisme tersebut tidak memberikan perbedaan yang cukup kuat dalam memengaruhi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta peran *good corporate governance* pada sektor basic materials masih bersifat formalitas demi pemenuhan regulasi semata, sehingga fungsi pengawasannya belum berjalan optimal dalam melindungi hak pemegang saham.

### Uji Variabel Kontrol

#### Uji Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol

Berdasarkan tabel 9 diatas, variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t-hitung sebesar -1,40 lebih kecil dari t-tabel yang bernilai 1,653 ( $-1,40 < 1,653$ ) pada tingkat signifikansi 5%. Didukung dengan nilai signifikansi sebesar 0.162 yang lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima, temuan ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mengacu pada hasil pengujian yang telah dilaksanakan,  $H_0$  diterima, sehingga ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini tidak relevan dengan *signalling theory* yang memberitahukkan bahwa ukuran perusahaan yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif yang menunjukkan kestabilan dan keamanan suatu perusahaan dalam mengelola operasionalnya. Hal ini merepresentasikan bahwa investor bukan hanya melihat total aset sebagai indikator utama dalam mengukur kualitas manajemen, melainkan lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba dari aset yang dimiliki. Temuan penelitian ini konsisten dengan riset yang dilakukan oleh (Meilanita & Enalia, 2025) yang mengutarakan bahwa ukuran perusahaan bukan dianggap sebagai sinyal yang kuat oleh investor. Investor cenderung menilai kinerja yang dapat langsung memengaruhi nilai pasar, seperti tingkat profitabilitas, efisiensi penggunaan modal, dan kemampuan menghasilkan arus kas. Seperti halnya penelitian (Kusumowati & Tere, 2025) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan bukan menjadi indikator yang menentukan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa tingkat besar maupun kecilnya total aset belum tentu berfungsi sebagai acuan pokok bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan belum dapat dijadikan indikator yang kuat untuk menaikkan nilai perusahaan, dikarenakan pemilik modal cenderung lebih memfokuskan perhatian pada kinerja fundamental yang otomatis mencerminkan keterampilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Selain itu, ukuran perusahaan yang tinggi tidak senantiasa memberikan sinyal positif apabila tidak disertai dengan efisiensi operasional yang baik. Aset yang besar justru berpotensi menimbulkan biaya agensi yang lebih tinggi. Namun demikian, karena hubungan yang dihasilkan tidak signifikan, maka pengaruh tersebut belum dapat digeneralisasi secara kuat. Kondisi ini menyebabkan investor menjadi lebih selektif dalam menilai perusahaan dengan total aset yang besar, dalam penelitian ini, besar atau kecilnya ukuran perusahaan belum berhasil

menyajikan keyakinan tambahan sebagai pertimbangan investor dalam menentukan nilai perusahaan.

### **Uji Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol**

Didasarkan pada tabel 9 diatas, variabel *leverage* memperlihatkan nilai t-hitung sebesar 1,11, lebih kecil dari t-tabel yang sebesar 1,653 ( $df = 196 - 4 = 192$ ) pada tingkat signifikansi 5%. Nilai signifikansi sebesar 0,265, lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima, hasil ini membuktikan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilaksanakan,  $H_0$  diterima, sehingga *leverage* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak relevan dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa *leverage* semestinya dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan keberanian dan kepercayaan diri manajemen dalam menggunakan dana eksternal guna membiayai investasi prospektif di masa mendatang. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung bersikap hati-hati dalam melihat utang perusahaan, di mana peningkatan utang lebih dipandang sebagai risiko finansial daripada sebagai peluang ekspansi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Apriasih et al., 2023) yang menyatakan bahwa hutang bukan menjadi salah satu indikator investor dalam menanamkan modal pada perusahaan. Tinggi rendahnya *leverage*, tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Selaras dengan hal tersebut, penelitian (Puspitasari & Sunarto, 2024) menunjukkan bahwa investor cenderung tidak melihat *leverage* dalam melakukan penilaian, karena investor cenderung lebih menitikberatkan pada kemampuan perusahaan dalam mengelola manajemen secara efektif dan efisien. Sejalan dengan pandangan tersebut, (Rahmi & Wijaya, 2022) menyatakan bahwa *leverage* dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk investasi dan pengembangan aset produktif. Apabila dikelola secara optimal, penggunaan hutang ini tidak akan mengganggu kinerja fundamental perusahaan secara signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian, tinggi rendahnya *leverage* yang dimiliki perusahaan belum tentu menjadi pertimbangan utama sebagai acuan investor dalam mengevaluasi perusahaan di pasar modal. Maka dengan itu, *leverage* tidak tepat dijadikan sebagai indikator yang menetapkan peningkatan nilai perusahaan, karena investor cenderung lebih memprioritaskan kinerja fundamental, khususnya kompetensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan memelihara konsistensi keuangan. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal yang menguntungkan, terutama jika meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Di sisi lain, ketidakpastian dalam pengelolaan utang juga dapat berpotensi menimbulkan keraguan atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang perusahaan. Oleh sebab itu, pada riset ini, besarnya proporsi utang perusahaan belum mampu memberikan indikasi yang signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil riset pada perusahaan sektor basic materials yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2024, dapat dirumuskan kesimpulan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi profitabilitas maka turut meningkat juga nilai perusahaan dikarenakan mencerminkan kinerja operasional yang baik dan menumbuhkan ketertarikan investor. Namun, *good corporate*

*governance* tidak efektif memoderasi hubungan tersebut, yang memperlihatkan bahwa mekanisme tata kelola tidak efektif dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan serta *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut bukan pertimbangan utama investor dibandingkan profitabilitas. Secara teoritis, temuan ini memperkuat *signaling theory* bahwa profitabilitas menjadi sinyal utama bagi investor, namun juga menunjukkan keterbatasan peran *good corporate governance*, ukuran perusahaan, serta *leverage* sebagai sinyal pasar. Berdasarkan aspek manajerial, perusahaan perlu memprioritaskan peningkatan dan stabilitas profitabilitas sebagai strategi utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta tetap menjaga kualitas *good corporate governance* sebagai langkah antisipatif jangka panjang guna mencegah risiko yang dapat menurunkan kepercayaan investor di masa depan.

## Referensi :

- Akhmadi, A., Culiha, L., & Yazid, H. (2023). *Profitability as a Mediation Factor: A Test of The Relationship of Capital Structure to Company Value*. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2327869>
- Alviany, H., & Wijayanti, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Management Risiko Dan Keuangan*, 2(1), 38–49.
- Apriasih, Siagian, A., & Noviarti. (2023). Analisis Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*, 8(1), 39–51.
- Arfianti, R. I., & Anggreini, M. (2023). Moderasi Good Corporate Governance Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 10–22. <https://doi.org/10.46806/ja.v12i1.912>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data (Springer Texts in Business and Economics) - Sixth Edition*. In *Springer*.
- Dewi, P. S., & Hasibuan, H. T. (2022). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(10), 3114. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i10.p15>
- Fadhilah, R., Idawati, W., & Praptiningsih, P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akunida*, 7(2), 190–204. <https://doi.org/10.30997/jakd.v7i2.4524>
- Fatehah, A. K. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Plastik Dan Kemasan Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(7), 1–12.
- Fatoni, H. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good

Corporate Governnace (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(2), 137-143.

Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26. In *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan (Pertama)*. Center for Academic Publishing Service.

Jayanti, I. G. A. A., & Candraningrat, I. R. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(5), 895.  
<https://doi.org/10.24843/eeb.2024.v13.i05.p04>

Kurniawan, A. W., & Puspitaningtyas, Z. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif*.

Kusumowati, D., & Tere, M. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jasika (Jurnal Sistem Informasi Akuntansi)*, 05(01), 29-35.

Meilanita, & Enalia, F. (2025). Pengaruh Capital Intensity, Struktur Modal, Efektivitas Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Mabis*, 16(02), 184-194.

Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan Spss - Stata - Eviews. *Madenatera*, 1, 230.

Pradana, M. (2024). *Analisis Regresi dan Analisis Jalur Untuk Riset Bisnis Menggunakan SPSS 29.0 & Smart PLS 4.0*. Eureka Media Aksara.

Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175-183.  
<https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>

Pratami, Y., & Jamil, P. C. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi KIAT*, 34(2), 14-18.

Prayudha, A., Miswanto, M., Rafifah, U. R., Soares, C., Savuth, H. E. K., Tavares, J. D. S., & Surwanti, A. (2023). The Effect of Leverage , Profitability , Liquidity , and Firm Size on Firm Value with Good Corporate Governance as Moderation. *Jurnal Ilmiah Manajemen Ubhara*, 05(02), 1-14.

Puspitasari, F. I., & Sunarto. (2024). The Influence of Leverage, Profitability, Company Size and Company Growth on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on The Bei in 2016-2022). *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 5698-5714.

Putri Hakim, N., & Vestari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan dengan

- GCG dan CSR sebagai Pemoderasi. *Edunomika*, 06(02).
- Putri, S. K., & Utomo, S. D. (2021). Peranan Good Corporate Governance dalam Memoderasi Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 134-144.
- Radja, F. L., & Artini, L. G. S. (2020). *The Effect Of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019)*. 7(11), 18-24.  
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200415.028>
- Rahmi, N. U., & Wijaya, V. V. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management , Corporate Social Responsibility , Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2712-2720.
- Rukmana, D., & Widyawati, W. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Populis: Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32-47.  
<https://doi.org/10.47313/pjsh.v7i1.1469>
- Sari, P. A., & Khuzaini, K. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 11(8), 1-15.
- Siagian, M. S., & As'ari, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Good Corporate Governnace Sebagai Variabel Moderating. *Jimea: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 2548-2565.
- Solimun. (2011). *Analisis Variabel Moderasi dan Mediasi*. Program Studi Statistika FMIPA Universitas Brawijaya.
- Sukmandari, N., & Anwar, S. (2022). Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(1), 115-122.  
<https://doi.org/10.31539/costing.v6i1.3669>
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36-49.
- Utami, C. N., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885-893.  
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Zakiah, Mawardi, W., & Hasanatina, F. H. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage,

Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(3), 1-13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/41771>