

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*: Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021

Dikadijayati, Triyono

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia
dikadije2828@gmail.com, tri280@ums.ac.id

ABSTRACT

This study aims to evaluate the impact of Good Corporate Governance and Company Characteristics on Firm Value, with Profitability as an intervening variable. The study employs a quantitative method utilizing secondary data from annual reports of companies registered on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period. The data collection technique used is a literature review (documentation). The total data analyzed in this research amounts to 75, derived from 25 samples multiplied by the three years of the study (2019-2021). The data analysis methods applied include descriptive statistics and classical assumption tests, which consist of autocorrelation, heteroscedasticity, multicollinearity, and normality tests. Additionally, this study employs the Sobel test, path analysis, and hypothesis testing. The results of this study indicate that managerial ownership, independent commissioners, company size, and leverage do not affect firm value. Profitability has been proven to have a significant impact on firm value. Managerial ownership and independent commissioners do not contribute to profitability. Conversely, company size and leverage have a significant impact on profitability. Profitability cannot mediate the relationship between managerial ownership, independent commissioners, company size, and leverage on firm value.

Keywords: *Good Corporate Governance, company characteristics, company value, profitability, intervening variables.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak *Good Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dengan Profitabilitas sebagai variabel perantara. Studi ini memakai metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia saat periode 2019-2021. Teknik perolehan data yang dimanfaatkan ialah studi literatur (dokumentasi). Jumlah data yang dianalisis dalam riset ini mencapai 75, yang berasal dari 25 sampel dikalikan dengan tiga waktu studi (2019-2021). Metode analisis data yang diterapkan meliputi statistik deskriptif serta pemeriksaan asumsi klasik, yang terdiri dari pemeriksaan autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan pemeriksaan normalitas. Selain itu, studi ini juga memanfaatkan pemeriksaan sobel, *path analysis* atau disebut analisis jalur dan hipotesis. *Output* dari studi ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas terbukti mempunyai dampak yang signifikan kepada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial serta komisaris independen tidak berkontribusi terhadap profitabilitas.

Sebaliknya, ukuran perusahaan serta *leverage* mempunyai dampak yang penting mengenai profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu menjadi mediator dalam keterkaitan di antara kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, karakteristik perusahaan, nilai perusahaan, profitabilitas, variabel *intervening*.

PENDAHULUAN

Perkembangan globalisasi di Indonesia telah mendorong persaingan antara perusahaan untuk berkembang dan mempertahankan diri di pasar. Hal ini menstimulasi badan bisnis dengan intensitas tinggi untuk bersaing menggunakan teknik bersaing supaya menarik minat para pemodal agar mereka berminat menanamkan modal di badan bisnis tersebut dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan bisa tampak dari nilai saham badan bisnis yang mencerminkan keputusan dalam pendanaan, investasi dan pengelolaan aset (Debby *et al.* 2014 dalam Riki dan Setiawan, 2018).

Catatan keuangan berfungsi sebagai referensi bagi investor dalam mengevaluasi performa badan bisnis, apakah perusahaan tersebut berkinerja dengan baik atau tidak. Tujuan utama investor adalah menginvestasikan uang mereka di perusahaan yang berkinerja baik untuk mendapatkan hadiah. Laporan keuangan merupakan dasar utama bagi investor untuk menerima perusahaan, terlepas dari apakah memenuhi harapan investor atau tidak

Nilai perusahaan mempunyai signifikansi tinggi, sebab nilai yang besar berbanding lurus dengan meningkatnya kekayaan pemilik dari saham (Suroto, 2015). Tingginya *Return* dalam investasi mencerminkan performa yang optimal, sehingga diperlukan manajer yang berkualitas agar mencapai performa optimal bagi masa depan badan bisnis.

Optimalnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal serta eksternal. Satu diantara faktor internal yang berperan ialah efisiensi dari badan bisnis (Sudiyanto, 2010). Kinerja perusahaan menjadi tolok ukur pencapaian yang dihasilkan dari proses pengambilan keputusan manajerial karena ada hubungannya dengan efisiensi penggunaan modal, efisiensi laba operasi dan profitabilitas. Kinerja suatu perusahaan dapat dijadikan tolak ukur guna menilai sukses dari badan bisnis. Kinerja finansial yang dicapai dalam suatu periode tertentu mencerminkan apakah badan bisnis tersebut berada dalam kondisi sehat atau tidak (Dewi, 2011). *Good Corporate Governance* dapat diterapkan untuk mengoptimalkan performa badan bisnis baik dari sisi NPM yang disebut dengan *Net Profit Margin* maupun ROA yang diartikan sebagai *Return On Asset*, yang merupakan sinyal yang direspons oleh investor ketika mengevaluasi nilai perusahaan Suklimah Ratih 2011 (dalam (Putri, 2019).

Good Corporate Governance (GCG) merupakan prinsip dasar dari prosedur dan mekanisme pengelolaan suatu badan bisnis sesuai dengan etika bisnis, norma, dan regulasi, berlaku keputusan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011 dan

peraturannya mengenai BUMN dalam UU No.19 Tahun 2003 adalah pendirian perseroan serta Implementasi *Good Corporate Governance* agar proses pengelolaan dapat disederhanakan secara etis bisnis yang berhubungan dengan perusahaan. Atas dasar itu diharapkan kehadiran BUMN dapat dimanfaatkan guna menunjang pembangunan perekonomian secara umum serta ekonomi secara khusus.

Karakteristik perusahaan serta *Good Corporate Governance* ialah sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi nilai suatu badan bisnis. *Good Corporate Governance* harus mampu mengoptimalkan nilai badan bisnis melalui keberadaan *Good Corporate Governance*. Diharapkan bahwa suatu badan bisnis mampu beroperasi dengan efisien agar menciptakan laba bagi para pemilik atau investor badan bisnis (Amanti, 2012).

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data tambahan yang berupa laporan tahunan dari entitas-entitas yang teregistrasi di BEI yang dikatakan dengan Bursa Efek Indonesia saat waktu 2019-2021. Tujuan dari riset ini ialah agar mengevaluasi dampak *Good Corporate Governance* serta Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan, yang diwakili oleh Profitabilitas, sebagai faktor *intervening*. Populasi dalam riset ini mencakup badan bisnis finansial yang teregistrasi di BEI selama waktu 2019-2021.

Pengumpulan informasi di dalam riset ini dijalankan melalui studi pustaka (dokumentasi) dari referensi seperti jurnal dan catatan, dan melalui akses situs web. Informasi yang dimanfaatkan ialah adalah data sekunder, yaitu laporan finansial tahunan dari badan bisnis yang teregistrasi di BEI.

Sampel dalam studi ini dipilih memanfaatkan teknik *purposive sampling*. Total banyak data yang dievaluasi ialah 75, yang diambil dari 25 sampel entitas dikalikan dengan tiga tahun riset (2019-2021). Metode evaluasi data yang dimanfaatkan ialah *path analysis* atau kita kenal dengan sebutan analisis jalur. Sebelum pemeriksaan utama dijalankan, dilaksanakan pemeriksaan statistik deskriptif serta pemeriksaan asumsi klasik yang meliputi pemeriksaan normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan pemeriksaan autokorelasi. Selain itu, dilaksanakan juga pengujian hipotesis serta guna menguji faktor *intervening* diterapkan evaluasi sobel. Faktor studi yang diterapkan ke dalam riset ini ialah:

Kepemilikan Manajerial

Manajer yang bertugas memegang saham berusaha bekerja maksimal untuk meningkatkan efisiensi dan nilai perusahaan agar kekayaan sebagai pemegang saham tumbuh.

$$KM = \frac{\text{LembarsahamyangdimilikiManajerial}}{\text{Lembarsahamyangberedar}}$$

Komisaris Independen

Komite independen diukur dengan skala proporsional yang membandingkan jumlah pengurus independen dengan jumlah anggota dewan.

$$DKI = \frac{\text{JumlahKomisarisIndependen}}{\text{JumlahAnggotaKomisaris}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Badan bisnis menunjukkan banyak aset yang dikuasai badan bisnis. Jika kita sesuaikan dengan perusahaan dan kemudian dengan ukuran Perusahaan memiliki ukuran tertentu perusahaan dengan struktur kepemilikannya.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln (\text{Total Asset})$$

Leverage

Leverage diterapkan agar mengetahui bagaimana perusahaan membiayai bisnisnya apakah lebih banyak hutang atau ekuitas yang dimanfaatkan.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{TotalHutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Menilai seberapa efektif sebuah badan bisnis dalam menghasilkan profit dari aset yang dimiliki. Makin tinggi ROA, semakin efektif badan bisnis tersebut dalam memanfaatkan sumber dayanya agar mengoptimalkan keuntungannya.

$$ROA = \frac{\text{LabaRugiTahunBerjalan}}{\text{TotalAktiva}}$$

Nilai Perusahaan

Rasio Q ialah indikator yang lebih akurat guna menilai sejauh mana pengelola memanfaatkan sumber daya ekonomi yang tersedia secara efisien.

$$Q = \frac{(MVE+D)}{(BVE+D)}$$

Path Analysis rumus :

$$\text{Model 1 Profitabilitas} = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 UP + \beta_4 LV + e$$

$$\text{Model 2 Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 UP + \beta_4 LV + Z + e$$

Penjelasan : α = Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi Berganda

KM = Kepemilikan Manajerial

KI= Komisaris Independen

UP = Ukuran Perusahaan

LV = *Leverage*

Z = Profitabilitas

e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif menyajikan ilustrasi atau penjabaran informasi yang diperoleh dari skor rerata atau disebut mean, variansi, hasil terbanyak, deviasi standar, hasil terkecil, rentang (range), total keseluruhan (sum), kurtosis, dan *skewness* yang disebut dengan kemencengan distribusi (Ghozali; 2016:10). Dalam studi ini, faktor yang diterapkan mencakup faktor bebas yakni *Leverage* (LV), Ukuran Perusahaan (UP), dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (NP), Komisaris

Independen (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), serta Profitabilitas (ROA) sebagai faktor *intervening*. Dari 62 sampel yang diamati, statistik bersifat deskriptif menandakan informasi dalam berikut ini :

Tabel 1. Evaluasi Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	62	,00	,87	,3829	,34008
Komisaris Independen	62	,25	,50	,3742	,07363
Ukuran Perusahaan	62	25,39	32,82	28,3948	1,65826
Leverage	62	,06	1,97	,7052	,51521
Profitabilitas	62	-,13	,22	,0708	,07250
Nilai Perusahaan	62	,31	4,89	1,8865	1,07920
Valid N (listwise)	62				

Berdasarkan Tabel 1 di atas dijelaskan bahwa faktor dari kepemilikan manajerial menunjukkan skor terminim senilai 0,00 dan hasil termaksimum sejumlah 0,87. Rerata pada faktor terikat ini mencapai 0,3829. Komisaris Independen mempunyai skor yang terminim 0,25 dan total terbanyaknya 0,50. Rerata kepada faktor terikat ini dependen ini ialah 0,3742. Ukuran perusahaan memperlihatkan hasil terminimnya 25,39 dan skor termaksimumnya 32,82, dengan rerata sejumlah 28,3948 serta standar deviasi 1,65826. *Leverage* mempunyai skor terminim senilai 0,06 dan skor termaksimum 1,97. Rerata sejumlah 0,7052 dengan standar deviasi 0,51521. Profitabilitas menandakan hasil tersedikit -0,13 dan skor maksimalnya 0,22. reratanya mencapai 0,0708 dengan standar deviasi 0,07250. Nilai Perusahaan mempunyai hasil terminimum 0,31 dan maksimum 4,89. rerata terhadap faktor terikatnya ialah mencapai 1,8865.

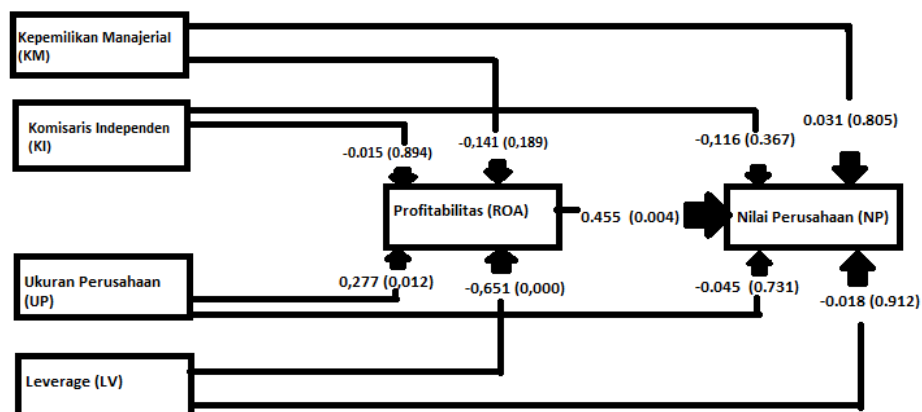
Tabel 2. Analisis Regresi

Variabel	Persamaan I			Persamaan II		
	Beta	t	Sig	Beta	t	Sig
Kepemilikan Manajerial	-0,141	-1,328	0,189	0,031	0,248	0,805
Komisaris Independen	-0,015	0,133	0,894	-0,116	-0,910	0,367
Ukuran Perusahaan	0,277	2,583	0,012	-0,045	-0,346	0,731

Leverage	-0,651	-6,026	0,000	-0,018	-0,111	0,912
Profitabilitas				0,455	2,970	0,004
<p><i>Rsquare</i> = 0,034 atau 3,40 % <i>F-test</i> = 0,000 <i>F</i>-hitung = 10,382</p>			<p><i>Rsquare</i> = 0,027 atau 2,70% <i>F-test</i> = 0,007 <i>F</i>-hitung = 3,542</p>			

Berdasarkan Tabel 2 model regresi pertama dapat dilihat pada ukuran entitas dengan skor $0.012 < 0.05$ serta *Leverage* dengan hasil $0.000 < 0.05$ sehingga bisa dirangkumkan untuk faktor tersebut memiliki dampak penting mengenai Profitabilitas. Pola regresi kedua dapat dilihat pada variabel Profitabilitas dengan nilai $0.004 < 0.05$ yang diartikan bahwasanya faktor tersebut berkontribusi secara relevan mengenai Nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 2 dapat digambarkan *analysis* jalur sebagai berikut

Gambar 1. Path Analysis



Berdasarkan tampilan dari tabel 2 tersebut, dapat dipahami bahwa faktor kepemilikan manajerial serta komisaris independen terbukti tidak mempunyai kontribusi yang relevan kepada profitabilitas. Sebaliknya, ukuran perusahaan serta *leverage* mempunyai dampak penting mengenai profitabilitas. Sementara itu, komisaris independen, ukuran perusahaan, juga *leverage* tidak memberikan efek yang relevan pada nilai perusahaan, tetapi kepemilikan manajerial serta profitabilitas menunjukkan pengaruh penting mengenai nilai perusahaan. Maka sebab itu, *Sobel test* bisa dijalankan guna mengevaluasi apakah profitabilitas mampu menjadi mediator antara variabel-faktor tersebut dengan nilai perusahaan.

Tabel 3. Pemeriksaan Asumsi Klasik

Variabel	Persamaan I			Persamaan II		
	Uji Multikolinieritas		Uji Heterokedastisitas	Uji Multikolinieritas		Uji Heterokedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig	Tolerance	VIF	Sig
KM	0,902	1,108	0,761	0,875	1,143	0,561
KI	0,836	1,195	0,743	0,836	1,196	0,651
UP	0,883	1,132	0,086	0,791	1,265	0,548
LV	0,869	1,151	0,266	0,531	1,884	0,694
ROA				0,579	1,729	0,157
Sig = 0,200 DW = 1,760			Sig = 0,200 DW = 1,837			

Berdasarkan tabel 3 uji normalitas dapat disimpulkan normal karena nilai sig >0,005. Uji Multikolinieritas dapat disimpulkan normal sebab skor dari toleransi > 0,10 serta hasil pada VIF <10. Pemeriksaan Heterokedastisitas normal karena total dari sig. >0,05 akibatnya tidak terjadinya heterokedastisitas. Kemudian uji autokorelasi disimpulkan normal karena skor dari Durbin Watson yang ada diantara -2 hingga dengan 2.

Pemeriksaan Ketepatan Model

Dari Tabel 2 pada uji *Adjusted R-Square* menandakan skor 0,034 Ini menunjukkan bahwasanya faktor dependen yang diteliti mempunyai dampak pada faktor bebas regresi pertama, yakni Profitabilitas (ROA). sebesar 0,034 atau 0,34%. Sedangkan pada persamaan 2 menunjukkan nilai 0,027, hal ini menunjukkan bahwa sebesar 2,70% perubahan variabel independen dan Profitabilitas disebabkan oleh perubahan variabel dependen.

Berdasarkan Tabel 2 pada Uji f persamaan 1 uji simultan menghasilkan F-hitung 10.328 > F-tabel 2.534 serta nilai Sig. 0.000 < 0.05, jadi bisa ditarik kesimpulan bahwasanya variabel independen berpengaruh secara penting terhadap Profitabilitas (Z). (Hipotesis diterima) . Pada persamaan 2 uji simultan menghasilkan F-hitung 3.542 > F-tabel 2.534 dan nilai signifikansi 0.007 < 0.05, maka bisa ditetapkan rangkuman bahwasanya faktor independen dan profitabilitas berkontribusi signifikan pada faktor dependen. (Hipotesis diterima).

Uji Hipotesis (Uji t)

Dari Tabel 2 informasi yang telah diolah, dalam kesamaan 1 bisa dirangkumkan bahwasanya ukuran perusahaan sebagai faktor bebas dengan hasil 0.012<0.05 (signifikansi) memiliki dampak secara parsial pada faktor profitabilitas (Z). Selanjutnya, *leverage* sebagai faktor independen dengan skor 0.000<0.05 (signifikansi) juga berkontribusi dengan parsial terhadap faktor profitabilitas (Z). Dalam persamaan 2, bisa disarikan bahwasanya profitabilitas dengan skor 0.004<0.05 (signifikansi) mempunyai dampak parsial pada faktor dependen.

Tabel 4. *Sobel test*

	a	b	Sa	Sb	Sobel Test Statistic
Kepemilikan Manajerial	-0,030	0,098	0,023	0,395	-0,243
Komisaris Independen	-0,014	-1,699	0,108	1,867	0,128
Ukuran Perusahaan	0,012	-0,030	0,005	0,085	-0,349
Leverage	-0,092	-0,037	0,015	0,335	0,110

Hasil Z (Uji sobel) pada faktor Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Independen, Ukuran Perusahaan, serta *Leverage* mempunyai skor *sobel test statistic* maksimum 0,05 akibatnya mampu dikatakan bahwasanya Profitabilitas tidak mampu menjadi *intervening* variabel Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, *Leverage* serta Ukuran Perusahaan mengenai Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Dampak dari Kepemilikan Manajerial terhadap Profitabilitas

Dari *output* pemeriksaan yang telah dilaksanakan, ditemukan bahwa faktor Kepemilikan Manajerial mempunyai skor Sig. sejumlah $0,189 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwasanya hipotesis yang diajukan tidak terbukti. Dengan kata lain, Kepemilikan Manajerial tidak memengaruhi profitabilitas.

Studi Hassana *et al.*(2020) dan Sutrisno & Yudowati (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan memiliki dampak yang negatif kepada profitabilitas. Makin besar tingkatan kepemilikan manajemen maka makin kecil profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on equity*. Ketika proporsi eksekutif meningkat pada tingkat tertentu, manajer cenderung memprioritaskan kesejahteraan pribadi dan keuntungan perusahaan yang dicapai menurun. Maka sebab itu, pada hipotesis 1 mendapatkan penolakan, sebab Profitabilitas tidak dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial.

Kontribusi dari Komisaris Independen kepada Profitabilitas

Dari *output* pemeriksaan yang sudah dijalankan, ditemukan bahwa faktor Komisaris Independen mempunyai hasil Sig. $0,094 > 0,05$, menandakan bahwa hipotesis yang diajukan tidak didukung. Maka demikian, bisa disarikan Komisaris Independen tidak memiliki dampak pada profitabilitas.

Output ini menandakan bahwa peran pengawasan dari komisaris independen yang tergabung dalam Dewan Komisaris kurang optimal dibandingkan manajemen. Akibatnya, meskipun jumlah anggota dewan bertambah, kemungkinan manipulasi laporan keuangan yang curang oleh manajemen tidak dapat dihilangkan. Menurut Lull, *et al* (2022), keberadaan komisaris independen pada sebuah badan bisnis tidak

serta merta menjamin terlaksananya konsep GCG yang baik dalam perusahaan, dan profitabilitas yang dicapai akan berdampak menguntungkan. ini selaras dengan riset Suci & Rahma (2019), Natalia & Sihono (2024) dan Prahesti, *et al* (2017) yang menetapkan bahwasanya. Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh anggota Direksi independen kurang optimal. Akibatnya, meskipun jumlah anggota dewan bertambah, kemungkinan manajemen memalsukan laporan keuangan tidak dapat dihilangkan. Maka sebab ini hipotesis 2 kembali mendapatkan penolakan sebab profitabilitas tidak dipengaruhi oleh Komisaris Independen.

Dampak dari Ukuran Perusahaan mengenai Profitabilitas

Temuan pemeriksaan yang telah dilaksanakan menunjukkan bahwa faktor dari Ukuran Perusahaan mempunyai hasil Sig. 0,012 < 0,05, yang diartikan sebagai hipotesis yang diajukan didukung. Maka kata lain, ukuran perusahaan mempunyai kontribusi yang signifikan kepada profitabilitas.

Dimensi badan bisnis dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin berkembang serta besar badan bisnis tersebut, maka sistem pembiayaannya akan semakin efisien. Badan bisnis mempunyai modal yang cukup untuk memperluas produksi karena pembiayaan yang baik dan aset yang melimpah. Semakin besar tingkatan dalam memproduksi suatu entitas, maka makin naik pula penjualannya dan semakin besar kemungkinan memperoleh keuntungan (Hery, 2017: 11). Perusahaan besar belum tentu meraih laba yang lebih tinggi dibandingkan dengan entitas kecil serta menengah. Di antara badan bisnis yang dijadikan sampel, terdapat beberapa perusahaan besar milik negara juga mengalami penurunan profitabilitas bahkan mengalami kerugian. Ini selaras dengan studi Aprianingsih & As'asi (2023), Fitri Fatun & Merini (2024), Pratama & Wiksuna (2016) dan Dewi & Abudanti (2019) yang mendefinisikan bahwasanya Ukuran Perusahaan berkontribusi kepada Profitabilitas. Maka sebab itu, hipotesis 3 mengalami penerimaan, karena profitabilitas dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Dari *output* pemeriksaan yang sudah dijalankan menunjukkan bahwasanya variabel *Leverage* mempunyai hasil sig. 0,000 < 0,05. yang berarti bahwasanya hipotesis yang diajukan berhasil didukung, artinya bahwasanya Komisaris Independen memiliki dampak yang penting mengenai profitabilitas.

Ini didukung dengan penelitian Susilawati dan Purnomo (2023) mengatakan bahwa menambahnya dana tersebut akan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang menjadi tujuan didirikannya perusahaan. Keuntungan ini diharapkan menghasilkan arus kas untuk melunasi hutang. Selain itu pada penelitian Anisa dan Febyansyah (2023) menyatakan bahwa perusahaan kurang mempunyai kemampuan dalam mengendalikan penggunaan utang untuk aktivitas operasi, maka dapat disimpulkan bahwasanya badan bisnis mempunyai struktur permodalan yang lemah. Dampak dari temuan ini ialah pada manajemen finansial entitas bisnis, memungkinkan mereka agar mengalkulasikan efek pemanfaatan utang yang berlebihan terhadap keuntungan serta menyesuaikan struktur modal mereka agar

mencapai keseimbangan terbaik antara risiko juga keuntungan. Maka sebab itu, hipotesis ke-4 akan mengalami penerimaan sebab profitabilitas mempunyai dampak oleh *leverage*.

Dampak Kepemilikan Manajerial pada Nilai Perusahaan

Output dari pemeriksaannya menunjukkan bahwa faktor Kepemilikan Manajerial mempunyai skor Sig. 0,031, yang minim dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa hipotesis yang diproposalkan didukung, yang maksudnya Kepemilikan Manajerial mempunyai dampak signifikan pada Nilai Perusahaan.

Penemuan ini mengindikasikan adanya korelasi positif dengan nilai entitas bisnis. Jika sektor manajerial mengalami peningkatan, maka nilai entitas bisnis juga akan bertambah, dan sebaliknya, jika sektor manajerial menurun, maka nilai entitas bisnis akan berkurang. Angka signifikan ini menunjukkan bahwa kepemilikan oleh manajemen memiliki dampak krusial mengenai nilai entitas bisnis. Dalam kata lain, peningkatan persentase kepemilikan saham oleh manajemen akan memberikan efek besar pada nilai entitas bisnis. Temuan ini sesuai dengan teori agensi. Teori agensi menganggap bahwa tujuan primer pemilik aset serta manajer berbeda karena manajer cenderung memprioritaskan tujuan pribadinya dibandingkan dengan tujuan pemilik saham. Manajer biasanya fokus pada pengambilan keputusan yang akan mengoptimalkan profit masa singkat entitas bisnis daripada mengoptimalkan kesejahteraan pemilik aset. Hal ini dapat memicu masalah yang dikenal sebagai masalah agensi. Maka sebab itu, permasalahan tersebut bisa teratasi jika perusahaan mempunyai hak pengelolaan. Penemuan ini sesuai dengan riset yang dilaksanakan oleh Tahu, et al (2020) dan Yulanda & Veronica (2022) yang mengungkapkan bahwasanya pemilik saham dan pengelola, saat terlibat aktif dalam pengambilan keputusan, mempunyai kekuatan guna mendorong manajer mengoptimalkan performa badan bisnis. Selain itu, manajemen memiliki hak suara dalam entitas bisnis. Ketika performa bisnis meningkat, nilai entitas bisnis juga mengalami peningkatan. Korelasi diantara nilai entitas bisnis, partisipasi manajer, serta susunan dewan direksi menunjukkan adanya korelasi linear antara nilai entitas bisnis dan partisipasi manajer. Ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan meningkat, mereka cenderung berupaya lebih keras untuk meningkatkan nilai perusahaan demi kepuasan pemegang saham. Maka sebab ini, bahwasanya hipotesis 5 akan mengalami penerimaan, karena Nilai perusahaan dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial.

Kontribusi Komisaris Independen pada Nilai Perusahaan

Menurut *output* pemeriksaan yang sudah dijalankan menandakan faktor Komisaris Independen memiliki hasil dari sig 0,367 > 0,05 yang berarti dugaan yang diproposal tidak mampu didukung. Artinya bahwa Komisaris Independen tidak memiliki kontribusi mengenai Nilai Perusahaan.

Temuan tersebut menandakan bahwasanya peran Komisaris independen tidak efisien terhadap badan bisnis di sektor makanan dan minuman. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa dewan pengawas independen tidak bisa dijadikan jaminan peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena kehadiran

Komisaris Independen kerap kali hanya bersifat simbolis guna memenuhi ketentuan dari OJK, sehingga mereka tidak melaksanakan peran pengawasan dengan optimal. Temuan riset ini konsisten dengan studi yang dilaksanakan oleh Pukoliwutang & Hazmi (2022) menunjukkan bahwa peningkatan jumlah anggota dewan independen meningkatkan keberagaman pendapat yang dapat menimbulkan lebih banyak konflik sehingga menurunkan nilai perusahaan. Selain itu juga didukung oleh penelitian Siagiana, *et al*(2023) yang menetapkan bahwasanya penambahan jumlah komisaris independen di badan bisnis diartikan tidak efisien dalam menegakkan pengawasan, dan pelaku pasar di perusahaan tidak percaya penuh terhadap kinerja komisaris independen. Dewan independen mungkin belum dibentuk berdasarkan persyaratan yang ditetapkan dalam , dan dampak dari dewan independen tidak jelas. Dengan demikian bahwa hipotesis 6 ditolak, karena Nilai Perusahaan tidak dipengaruhi oleh Komisaris Independen.

Dampak Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan

Menurut *output* pemeriksaan yang dijalankan, faktor dari Ukuran Perusahaan mempunyai skor Sig. sejumlah $0,731 > 0,05$, yang mengindikasikan dugaan yang diproposalkan tidak dapat didukung. Ini berarti bahwa Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi Nilai pada Perusahaan

Hal ini disebabkan oleh meskipun total aset sebuah badan bisnis naik, hal tersebut belum tentu mengoptimalkan nilainya di mata investor. Akibatnya, badan bisnis tidak selalu berhasil mengoptimalkan produktivitasnya sehingga berdampak pada minimnya laba badan bisnis. Hasil signifikan menunjukkan bahwa besar kecilnya entitas mempunyai dampak yang penting kepada nilai perusahaan. Namun, *output* pemeriksaan t yang bernilai negatif menunjukkan bahwa ukuran badan bisnis tidak memiliki dampak dengan besar mengenai nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa semakin kuat sebuah badan bisnis, makin mudah memperoleh kepercayaan investor, yang bisa diterapkan oleh manajemen agar mengoptimalkan nilai pemilik saham.

Output studi ini selaras dengan riset yang dijalankan oleh Komalasari & Yulazari (2023) menguraikan bahwasanya besaran data penjualan yang digunakan untuk menjelaskan ukuran perusahaan tidak sepenuhnya menjelaskan kuatnya kinerja saham perusahaan sektor energi. Selain itu juga didukung oleh penelitian Sari & Sulistyowati (2023) yang berasumsi bahwa makin tinggi ukuran perusahaan belum tentu berhubungan dengan kenaikan pada nilai perusahaan, karena makin signifikan sebuah badan bisnis maka makin tinggi pula utang yang diperlukan agar membiayai aktivitas operasionalnya. Maka karena itu, selera penanam modal untuk berinvestasi mungkin menurun. Maka demikian hipotesis 7 mengalami penolakan, karena Nilai Perusahaan tidak dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan evaluasi yang dilakukan, ditemukan bahwa faktor *Leverage* mempunyai skor Sig. sejumlah $0,912$, yang melebihi $0,05$. Ini menunjukkan bahwa dugaan yang diproposali tidak mendapat dukungan, sehingga *Leverage* tidak

memiliki kontribusi dari Nilai Perusahaan. Ini menunjukkan bahwa badan bisnis dengan *leverage* besar akan mengurangi nilai perusahaan, karena peningkatan utang akan mengoptimalkan nilai entitas bisnis. Temuan ini mendukung teori *signaling*, yang menyatakan bahwa peningkatan *leverage* bisa memberikan dua jenis sinyal: *good news* atau dikatakan kabar baik dan *bad news* yang diartikan sebagai kabar buruk. Secara teoritis, jika badan bisnis menampilkan pertumbuhan yang signifikan, ini dapat menunjukkan efektivitas operasional badan bisnis. Namun, *output* dari studi ini menandakan bahwa badan bisnis dengan pertumbuhan yang meningkat tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan riset oleh Hakim & Haris (2023), yang mendefinisikan bahwa tingkat utang entitas bisnis tidak mempunyai kontribusi penting mengenai transformasi nilai perusahaan. Sehubungan dengan hal tersebut, hutang Perusahaan dapat menjadi bermasalah jika tidak dikelola dengan baik oleh manajemen, dan Perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam membayar hutangnya kepada pihak ketiga. Selain itu juga selaras dengan riset Tahu, *et al*(2023) jumlah hutang yang dikeluarkan suatu perusahaan tidak memiliki dampak mengenai penurunan atau peningkatan nilai perusahaan. *Leverage* adalah alat yang digunakan untuk mengukur kelayakan kredit suatu perusahaan ketika membiayai asetnya. Badan bisnis yang mempunyai utang besar sangat mengandalkan pinjaman eksternal guna mendanai aset-asetnya. Di sisi lain, badan bisnis dengan utang rendah kini membiayai sebagian besar asetnya dengan memanfaatkan ekuitas. Maka sebab itu, hipotesis 8 mendapat penolakan, karena Nilai Perusahaan tidak memiliki pengaruh *Leverage*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dalam *output* pemeriksaan yang telah dilaksanakan menandakan bahwa faktor Profitabilitas mempunyai skor sig. sebesar 0,004 <0,05 yang menetapkan bahwasanya dugaan yang diajukan berhasil didukung, artinya bahwasanya Profitabilitas memiliki dampak kepada Nilai Perusahaan

Ini berarti bahwa saat profitabilitas meningkat, nilai perusahaan juga akan naik, serta sebaliknya, apabila profitabilitas menurun, nilai perusahaan juga akan menurun. ROA mengilustrasikan seberapa efektif badan bisnis dalam menghasilkan laba dari aset yang dimanfaatkan selama periode tertentu. Ketika rasio ROA-nya besar, maka kemampuan agar menghasilkan laba sangat baik sehingga mampu mengoptimalkan nilai terhadap perusahaan.

Studi yang dilaksanakan oleh Nurhaliza dan Azizah (2023) mendukung *output* ini dengan menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas berkorelasi dengan kenaikan nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa badan bisnis tersebut sangat menguntungkan serta memiliki prospek masa depan yang cerah. Selain itu didukung juga oleh penelitian Sahyu dan Maharani (2023) Ketika laba meningkat, nilai perusahaan juga meningkat. Laba bersih yang tinggi merupakan bukti pengelolaan modal perusahaan yang efektif, sehingga *return on equity* juga akan tinggi. Situasi ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modal. Dengan demikian maka hipotesis 9 diterima, karena Nilai Perusahaan didukung oleh Profitabilitas.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *output* pemeriksaan Sobel yang telah dilakukan menampilkan hasil bahwa Profitabilitas tidak bisa memediasi hubungan antara kepemilikan Manajerial kepada Nilai perusahaan. *Sobel analysis* yang sudah diuji menunjukkan nilai *sobel test statistic* adalah sebesar $-0.243 > 0,05$, artinya profitabilitas tidak bisa memediasi hubungan Kepemilikan Manajerial mengenai Nilai badan bisnis.

Situasi ini dapat diartikan bahwa badan bisnis dengan profitabilitas besar tidak selalu menarik minat manajemen agar mengoptimalkan kepemilikan saham. Manajemen mungkin merasa bahwa keuntungan badan bisnis akan dinikmati oleh pemilik saham lain, bukan oleh mereka, sehingga mereka tidak mendapatkan manfaat dari keuntungan tersebut. Hal ini bisa menyebabkan konflik keagenan. Manajer bisa dianggap bertindak agar kepentingan pribadi karena tujuan mereka berbeda dengan principal. Ini mengakibatkan biaya keagenan serta kemungkinan mekanisme pengawasan diterapkan serta tingginya biaya keagenan yang tidak sebanding dengan kinerja finansial dari badan bisnis yang optimal, sehingga tidak dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Studi ini didukung oleh riset Julianti (2015) dan Putri & Tritaningsih (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak bisa memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial serta nilai perusahaan. Maka sebab itu, hipotesis 10 mengalami penolakan.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut analisis Sobel yang dijalankan, *output*-nya menunjukkan bahwa profitabilitas tidak bisa menjadi mediator dalam keterkaitan diantara Komisaris Independen serta nilai perusahaan. Temuan dari pemeriksaan *Sobel analysis* mengungkapkan bahwa skor dari statistik analisa Sobel senilai $0,128 > 0,05$, yang berarti profitabilitas tidak mampu memediasi keterkaitan diantara Komisaris Independen serta nilai perusahaan.

Komisaris Independen berada di puncak sistem operasional badan bisnis. Mereka mempunyai tanggung jawab agar mengawasi manajemen puncak dalam melaksanakan tugas sesuai tujuan badan bisnis. Makin banyak Komisaris Independen dalam badan bisnis, makin efektif dan efisien koordinasi serta pengawasan yang dijalankan. Sebaliknya, badan bisnis dengan jumlah Komisaris Independen yang lebih sedikit akan mengalami penurunan efektivitas dalam pengawasan serta koordinasi mengenai manajemen puncak dan direksi. Temuan ini didukung oleh riset dari Munir et al. (2010), Krisna & Suhardianto (2016), serta Metalaras & Yuyun (2014) yang menetapkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi keterkaitan di antara Komisaris Independen serta nilai perusahaan. Jadi karena itu, Hipotesis 11 mengalami penolakan.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pemeriksaan Sobel yang telah dilakukan menandakan hasil bahwasanya Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan antara Ukuran Perusahaan pada Nilai entitas bisnis. *Sobel analysis* yang sudah diuji menunjukkan nilai *sobel test statistic* adalah sebesar $-0,349 > 0,05$, artinya profitabilitas tidak bisa memediasi keterikatan Ukuran Perusahaan kepada Nilai Perusahaan.

Badan bisnis dengan skala yang terlalu besar dianggap dapat mengurangi efisiensi dalam pengawasan aktivitas operasional serta strategi oleh tim pengelolaan, yang berpotensi menyebabkan profitabilitas menurun dan berdampak buruk bagi para investor yang berencana investasi terhadap perusahaan serta meragukan nilai perusahaan tersebut. Studi Aida dan Mimin (2019) mendukung temuan ini dengan menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi korelasi diantara ukuran perusahaan serta nilai perusahaan. Jad karena itu, dugaan 12 mengalami penolakan.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memediasi Hubungan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pemeriksaan Sobel yang telah dijalankan menampilkan hasil bahwa Profitabilitas tidak bisa memediasi keterkaitan di antara *Leverage* terhadap Nilai perusahaan. *Sobel analysis* yang sudah diuji menunjukkan nilai *sobel test statistic* adalah sebesar $-0,110 > 0,05$, artinya profitabilitas tidak bisa menjadi mediator terkait *Leverage* kepada Nilai Perusahaan. *Leverage* berkaitan dengan kemampuan badan bisnis dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya serta sangat krusial dalam menilai risiko keuangan suatu badan bisnis. Tingkat *leverage* akan mempengaruhi profitabilitas dari badan bisnis. Semakin besar rasio utang mengenai total aset, makin besar risiko finansial yang dihadapi. Ini menunjukkan peningkatan risiko, terutama kemungkinan gagal bayar karena badan bisnis terlalu banyak membiayai aset dengan utang. Rendahnya profitabilitas akan menjadi sinyal buruk bagi pemilik saham atau calon pemegang aset. Minat pemilik saham yang menurun akan mengurangi permintaan terhadap saham badan bisnis, sehingga tarif saham melemah serta nilai perusahaan menurun. Studi Pratama & Wiksuna (2016) mendukung pandangan ini, menyatakan bahwasanya profitabilitas tidak dapat memediasi keterkaitan diantara *leverage* dan nilai perusahaan. Maka karena itu, hipotesis 13 mengalami penolakan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilaksanakan, ditemukan bahwa ukuran perusahaan serta *leverage* memengaruhi profitabilitas, sementara kepemilikan manajerial serta komisaris independen tidak berdampak pada profitabilitas. Selanjutnya, *leverage* dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *output* dari *sobel test*, dapat dirangkumkan bahwa profitabilitas tidak mampu menjadi mediator bagi faktor

kepemilikan manajerial, komisaris independen, ukuran perusahaan, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Menurut keterbatasan studi di atas, berikut ini saran agar peneliti selanjutnya agar lebih mempertimbangkan ekonomi yang berpengaruh terhadap perusahaan maka perlu dipertimbangkan adanya aspek inflasi nilai tukar mata uang yang mempengaruhi kinerja ekonomi. Studi berikutnya mampu menambah variabel lain seperti umur perusahaan, komite audit, dewan direksi serta efisiensi operasional yang mampu memengaruhi kinerja finansial serta badan bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, L. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi*. Surabaya: Unpublished Undergraduate Thesis, Universitas Negeri, Surabaya.
- Dewi. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktek)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Marceline, L., & Harsono, A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a-3), 226-236. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.290>.
- Mukhtaruddin. (2014). Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*. Vol. 2 No. 1.
- Putri, S. Y. (2019). ANALISIS PENGARUH KOMPONEN ARUS KAS DAN LABA KOTOR TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2012-2016). *Ranah Research : Journal of Multidisciplinary Research and Development*, 1(3), 436 - 448. Retrieved from <https://jurnal.ranahresearch.com/index.php/R2J/article/view/76>.
- Riki, F., & Setiawan, D. (2018). Pengaruh Pendapatan Premi, Klaim, Dan Hasil Investasi Terhadap Cadangan Dana Tabarru' Studi Pada Perusahaan Asuransi Di Indonesia. *E-Journal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi UNISMA*, 1(2).
- Sudiyanto, B. (2010). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan Volume 2 No 1*, 1-22.
- Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*. Vol. 4. No.3, 1-13.