



PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Profitability and Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable

Yusran Bachtiar¹⁾, Ananda Putri²⁾

Email : yusranbachtiar01@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Parepare^{1),2)}
Jl. Jend. Ahmad Yani No. KM. 6, Bukit Harapan, Kec. Soreang, Kota Parepare
Sulawesi Selatan Kode Pos 91112

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel moderasi yang direpresentasikan melalui proporsi komisaris independen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel sebanyak 18 perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022 hingga 2024, yang dipilih melalui metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE berpengaruh positif dan signifikan. GCG tidak memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan, tetapi secara signifikan memoderasi hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas GCG, khususnya proporsi komisaris independen, belum optimal dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Kata kunci: ROA, ROE, Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance, Komisaris Independen

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability, proxied by Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), on firm value, proxied by Tobin's Q, with Good Corporate Governance (GCG) as a moderating variable represented by the proportion of independent commissioners. The research is quantitative, using a sample of 18 companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024, selected through purposive sampling. Data analysis used panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that ROA has a negative and significant effect on firm value, while ROE has a positive and significant effect. GCG does not moderate the relationship between ROA and firm value but significantly moderates the relationship between ROE and firm value. These findings indicate that the effectiveness of GCG, particularly the proportion of independent commissioners, has not been optimal in strengthening the relationship between profitability and firm value as a whole .

Keywords: ROA, ROE, Firm Value, Good Corporate Governance, Independent Commissioners

PENDAHULUAN

Dalam kurun waktu beberapa dekade terakhir, perekonomian Indonesia terus menunjukkan perkembangan yang relatif stabil. Salah satu sektor yang berperan besar dalam menopang pertumbuhan tersebut adalah industri makanan dan minuman *food and beverage*. Kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional cukup signifikan, sekaligus diakui memiliki ketahanan yang baik dalam menghadapi tekanan krisis ekonomi (Kementerian Perindustrian, 2023). Tingginya kemampuan menyerap tenaga kerja serta besarnya permintaan, baik dari pasar domestik maupun mancanegara, menjadikan sektor ini sebagai salah satu pilar utama dalam pembangunan ekonomi nasional (BPS, 2024). Bagi para investor, nilai perusahaan merupakan indikator penting untuk menilai kinerja sebuah entitas bisnis (Bachtiar dan Aminartha 2019). Nilai ini tidak hanya memberikan gambaran kondisi keuangan terkini, tetapi juga mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Salah satu metode pengukuran yang banyak digunakan adalah Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan biaya penggantian aset yang dimilikinya (Tobin, 1969).

Usaha sangat dipengaruhi oleh kelancaran penyelesaian piutang. Ketidaklancaran dalam pembayaran piutang dapat menghambat optimalisasi pengelolaan dana (Bachtiar, Nirwana, dan Rusmin 2018). Salah satu faktor internal yang kerap menjadi perhatian dalam penelitian terkait nilai perusahaan adalah profitabilitas. Ukuran ini dapat dinilai melalui beberapa rasio keuangan, di antaranya *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA mengindikasikan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan laba, sedangkan ROE menunjukkan tingkat pengembalian modal yang diterima pemegang saham (Kasmir, 2018). Secara teoritis, peningkatan profitabilitas diharapkan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Fahmi, 2016). Namun, berbagai penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang beragam; ada yang menunjukkan pengaruh positif signifikan, ada pula yang menemukan hubungan negatif, bahkan tidak signifikan (Wijayanti & Sari, 2021; Rahayu & Suryani, 2020).

Perbedaan hasil tersebut memunculkan dugaan bahwa terdapat variabel lain yang berperan sebagai faktor moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Salah satu variabel yang dianggap relevan adalah *Good Corporate Governance* (GCG), sebuah sistem pengelolaan perusahaan yang berlandaskan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (OECD, 2015). Di antara berbagai komponen GCG, proporsi komisaris independen menjadi unsur penting karena memiliki peran mengawasi jalannya manajemen agar senantiasa selaras dengan kepentingan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya (OJK, 2020).

Berdasarkan teori agensi, hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan pihak manajemen (agen) sering kali berpotensi menimbulkan konflik kepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Kehadiran komisaris independen diharapkan dapat mengurangi potensi konflik tersebut melalui fungsi pengawasan yang objektif. Dengan demikian, semakin kuat proporsi komisaris independen, semakin besar pula kemungkinannya untuk memperkuat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menganalisis pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji peran GCG, khususnya proporsi komisaris independen, dalam memoderasi hubungan ROA dengan nilai perusahaan.
4. Menguji peran GCG dalam memoderasi hubungan ROE dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Pendekatan ini dipilih karena fokus penelitian adalah menguji hubungan antarvariabel, baik secara langsung maupun dengan mempertimbangkan variabel moderasi. Metode ini dinilai sesuai untuk menganalisis pengaruh dan interaksi variabel melalui pengujian hipotesis secara statistik (Sugiyono, 2019).

B. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang bergerak pada sub-sektor makanan dan minuman (*food and beverage*) dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022 hingga 2024 sebanyak 30 perusahaan, pemilihan berdasarkan kriteria tertentu agar data yang digunakan relevan dan lengkap (Sekaran & Bougie, 2016). Adapun kriteria yang ditetapkan adalah:

1. Perusahaan harus tetap terdaftar di BEI sepanjang periode 2022–2024.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian.
3. Data yang diperlukan terkait seluruh variabel penelitian tersedia secara lengkap.

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 18 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

C. Operasional Variabel dan Pengukuran

1. Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Menggunakan rumus (Tobin, 1969):

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

Keterangan

EMV = Harga saham pada akhir tahun × jumlah saham beredar

D = Total utang

EBV = Nilai buku total aset

2. Return on Assets (ROA)

Mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset (Kasmir, 2018):

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}) \times 100\%$$

3. Return on Equity (ROE)

Mengukur tingkat pengembalian modal yang diterima pemegang saham (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{ROE} = (\text{Laba Bersih} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

4. Good Corporate Governance (GCG)

Diproksikan dengan persentase komisaris independen (OJK, 2020)

$$\text{GCG} = (\text{Jumlah Komisaris Independen} / \text{Total Komisaris}) \times 100\%$$

D. Teknik Analisis Data

Data dianalisis menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) serta Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji peran variabel moderasi. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman (Gujarati & Porter, 2020). Proses analisis dibantu dengan perangkat lunak Eviews 12.

1. Persamaan model dasar:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{GCG} + \varepsilon$$

2. Persamaan model moderasi:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{ROE} + \beta_3 \text{GCG} + \beta_4 (\text{ROA} \times \text{GCG}) + \beta_5 (\text{ROE} \times \text{GCG}) + \varepsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Obyek dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 30 perusahaan dan yang memenuhi kriteria terkait kelayakan data relevan dan lengkap ada 18 perusahaan. Dengan mengambil data selama tiga tahun periode penelitian, yaitu tahun 2022 hingga 2024.

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Mean	Min	Max	Std. Dev
ROA	54	0,087	0,012	0,201	0,045
ROE	54	0,143	0,025	0,355	0,067
Tobin's Q	54	1,621	0,753	3,124	0,532
GCG	54	0,420	0,250	0,600	0,092

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 1,621 yang berada di atas angka 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan-perusahaan dalam sampel memiliki prospek yang baik dan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Hal ini sejalan dengan temuan Brigham dan Houston (2019) yang menyatakan bahwa Tobin's Q di atas 1 mencerminkan kepercayaan pasar terhadap pertumbuhan dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

Sementara itu, ROA memiliki nilai rata-rata 8,7%, menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 8,7% dari total aset yang dimilikinya. ROE rata-rata sebesar 14,3%, menandakan tingkat pengembalian modal kepada pemegang saham yang relatif tinggi. Nilai GCG yang bervariasi, mulai dari 25% hingga 60%, menunjukkan adanya perbedaan tingkat penerapan komisar independen di antara perusahaan sampel, yang berpotensi memengaruhi kualitas pengawasan terhadap manajemen.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Data Panel (FEM)

Variabel	Koefisien	t-Stat	Prob.
C	0,984	4,215	0,000
ROA	-2,145	-2,521	0,015
ROE	1,782	3,342	0,002
GCG	0,215	1,124	0,267

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Dari tabel di atas, diketahui bahwa ROA memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini cukup menarik, karena secara teori, ROA yang lebih tinggi seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah investor di sektor *food and beverage* lebih menitikberatkan pada prospek pertumbuhan jangka panjang dan ekspansi pasar daripada efisiensi penggunaan aset semata. Kondisi ini sejalan dengan penelitian oleh Margaretha (2014) yang menemukan bahwa di beberapa industri, hubungan ROA dan nilai perusahaan dapat negatif karena fokus investor yang berbeda.

Sebaliknya, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa tingkat pengembalian modal yang tinggi bagi pemegang saham mendorong persepsi positif dari pasar. Temuan ini mendukung penelitian Fama dan French (1998) yang menyatakan bahwa ROE yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan.

Variabel GCG yang diproksikan dengan proporsi komisar independen, tidak menunjukkan pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisar independen saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa diiringi dengan mekanisme pengawasan yang efektif.

Tabel 3
Hasil Uji Moderasi (MRA)

Variabel	Koefisien	t-Stat	Prob.
ROA	-1,982	-2,214	0,031
ROE	1,745	3,201	0,003
GCG	0,186	0,945	0,349
ROA×GCG	-0,215	-1,015	0,314
ROE×GCG	0,432	2,587	0,012

Sumber: Output Eviews 12, 2024

Hasil MRA memperlihatkan bahwa GCG berperan sebagai moderator yang memperkuat hubungan antara ROE dan nilai perusahaan secara signifikan. Artinya, keberadaan komisaris independen yang proporsional dapat meningkatkan efektivitas laba terhadap ekuitas dalam memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menekankan peran mekanisme tata kelola dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham.

Namun, GCG tidak berperan sebagai moderator pada hubungan ROA dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa efektivitas penggunaan aset tidak banyak dipengaruhi oleh keberadaan komisaris independen, melainkan lebih ditentukan oleh strategi operasional dan efisiensi internal perusahaan itu sendiri.

B. Pembahasan

1. Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengolahan data memperlihatkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki hubungan negatif signifikan dengan nilai perusahaan pada sektor *food and beverage* yang menjadi sampel. Kondisi ini terbalik tidak sejalan dengan teori sinyal yang umumnya menempatkan ROA tinggi sebagai indikator positif bagi investor, karena rasio ini mencerminkan kemampuan entitas menghasilkan laba dari total asetnya (Brigham & Houston, 2019). Dalam konteks industri ini, pasar tampaknya lebih memberi bobot pada faktor pertumbuhan penjualan, inovasi produk, dan ekspansi pasar dibandingkan efisiensi aset semata. Akibatnya, walaupun pengelolaan aset tergolong baik, hal tersebut belum tentu menaikkan nilai perusahaan bila tidak diiringi prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Temuan ini mendukung penelitian Wulandari dan Setiawan (2020) yang menyatakan bahwa di industri berorientasi pertumbuhan, indikator profitabilitas berbasis aset tidak selalu menjadi penentu utama penilaian pasar.

2. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dari ROA, hasil penelitian mengungkapkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROE yang tinggi memberikan sinyal kuat kepada investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang optimal, sehingga menumbuhkan kepercayaan terhadap kinerja manajemen (Gitman & Zutter, 2015). Investor kerap memandang ROE sebagai indikator langsung dari efektivitas pengelolaan dana yang mereka investasikan. Oleh karena itu, peningkatan ROE biasanya diartikan sebagai potensi naiknya dividen dan apresiasi harga saham di pasar. Temuan ini konsisten dengan penelitian Putri dan Harjito (2018) yang menegaskan bahwa ROE adalah salah satu ukuran kunci yang memengaruhi keputusan investasi, khususnya di sektor konsumsi yang pasarnya relatif stabil.

3. Pengaruh Langsung GCG terhadap Nilai Perusahaan

Uji pengaruh langsung *Good Corporate Governance* (GCG) yang diwakili oleh proporsi komisaris independen menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Artinya, keberadaan komisaris independen secara kuantitas belum mampu memengaruhi persepsi pasar atau meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor seperti keterbatasan wewenang, kurangnya pengalaman, atau minimnya pemahaman mendalam terkait industri mungkin membatasi efektivitas pengawasan mereka (OECD, 2015). Pada sektor *food and beverage*, variabel seperti kekuatan merek, inovasi produk, dan jaringan distribusi sering kali menjadi fokus utama investor ketimbang mekanisme tata kelola formal. Hal ini sejalan dengan temuan Arifin (2019) yang menyebutkan bahwa kualitas implementasi GCG lebih berpengaruh dibandingkan sekadar memenuhi jumlah komisaris independen sesuai ketentuan.

4. Peran Moderasi GCG pada Hubungan ROA dan Nilai Perusahaan

Analisis moderasi memperlihatkan bahwa GCG tidak memberikan pengaruh signifikan dalam memperkuat maupun melemahkan hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Keberadaan komisaris independen tidak secara langsung mengubah hubungan tersebut. Efektivitas pemanfaatan aset tampaknya lebih dipengaruhi oleh kebijakan operasional sehari-hari dan strategi efisiensi internal yang bersifat teknis, sehingga sulit dimediasi oleh mekanisme pengawasan formal (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, kontribusi ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor ini lebih bersifat struktural dan operasional daripada dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan.

5. Peran Moderasi GCG pada Hubungan ROE dan Nilai Perusahaan

Berbeda dengan temuan pada ROA, GCG terbukti menjadi moderator signifikan dalam memperkuat hubungan antara ROE dan nilai perusahaan. Komisaris independen yang menjalankan fungsi pengawasan secara efektif dapat memastikan bahwa keuntungan yang diperoleh digunakan secara optimal untuk kepentingan pemegang saham, misalnya melalui kebijakan dividen yang proporsional, alokasi investasi ulang yang tepat, atau pengendalian biaya yang efisien (Fama & Jensen, 1983). Hasil ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tata kelola yang baik mampu menekan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga kinerja keuangan yang baik dapat lebih tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Berdasarkan analisis regresi data panel dengan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) serta uji moderasi melalui *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada 18 dari 30 perusahaan sub-sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024 yang terdapat data lengkap dan layak untuk diuji, diperoleh beberapa temuan penting.

Return on Assets (ROA)

Terbukti berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui rasio Tobin's Q. Temuan ini memberikan gambaran bahwa peningkatan efisiensi dalam penggunaan aset belum tentu dihargai secara positif oleh pasar. Kondisi tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan cara pandang investor, di mana fokus penilaian lebih diarahkan pada prospek pertumbuhan dan laba di masa depan daripada sekadar efektivitas pengelolaan aset.

Return on Equity (ROE)

Menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar tingkat pengembalian modal yang dinikmati pemegang saham, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa ROE dipandang sebagai

indikator yang lebih langsung dalam menilai kinerja manajemen dalam mengelola modal yang dipercayakan oleh pemegang saham.

Good Corporate Governance (GCG),

Melalui proporsi komisaris independen, tidak memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen semata belum cukup untuk memperkuat keterkaitan antara efisiensi pengelolaan aset dan penilaian pasar. Faktor seperti keterbatasan peran, kurangnya pemahaman mendalam mengenai operasional bisnis, atau variabel nonkeuangan bisa menjadi penyebab.

Peran Moderasi GCG pada Hubungan ROA dan Nilai Perusahaan.

Kehadiran komisaris independen yang menjalankan fungsi pengawasan dengan efektif mampu meningkatkan keyakinan pasar terhadap kualitas pengelolaan laba serta kebijakan pengembalian modal kepada pemegang saham.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar cenderung lebih responsif terhadap kinerja yang berhubungan langsung dengan pengembalian modal pemegang saham dibandingkan indikator efisiensi aset. Selain itu, tata kelola perusahaan yang baik memiliki peranan penting, khususnya dalam memperkuat sinyal positif dari kinerja keuangan yang relevan bagi pemegang saham.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan kepada berbagai pihak terkait.

Bagi manajemen perusahaan,

Disarankan untuk memaksimalkan pemanfaatan aset sehingga peningkatan *Return on Assets* (ROA) diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan di mata investor. Upaya ini dapat dilakukan melalui penerapan strategi efisiensi proses produksi, pengendalian biaya operasional secara ketat, serta optimalisasi manajemen rantai pasok. Selain itu, manajemen juga perlu mempertahankan dan meningkatkan *Return on Equity* (ROE) dengan menjaga struktur modal yang sehat, menggunakan utang secara bijak serta menerapkan kebijakan dividen yang konsisten dan terukur.

Bagi regulator dan otoritas pasar modal

penguatan regulasi terkait kualitas dan peran komisaris independen menjadi langkah penting. Regulasi ini dapat mencakup peningkatan transparansi dalam pengungkapan aktivitas dan kontribusi komisaris independen terhadap tata kelola perusahaan. Lebih jauh lagi, regulator juga perlu mendorong penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) secara menyeluruh, yang tidak hanya berfokus pada proporsi komisaris independen, tetapi juga mencakup penguatan fungsi komite audit, peningkatan keterbukaan informasi, serta manajemen risiko yang lebih baik.

Bagi peneliti selanjutnya

Memperluas dengan memasukkan variabel kontrol makroekonomi, serta memperpanjang periode penelitian guna memperoleh temuan yang lebih komprehensif dan representatif. Selain itu, penggunaan metode estimasi yang dapat mengatasi potensi masalah endogenitas, seperti *Generalized Method of Moments*, direkomendasikan untuk memberikan analisis hubungan kausal yang lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Kementerian Perindustrian, 2023, *Statistik dan Kontribusi Industri Makanan dan Minuman terhadap PDB*, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, Jakarta.
- [2] BPS, 2024, *Produk Domestik Bruto Indonesia Menurut Lapangan Usaha*, Badan Pusat Statistik, Jakarta.
- [3] Brigham, E. F., dan Houston, J. F., 2019, *Fundamentals of Financial Management*, 15th ed., Cengage Learning, Boston.
- [4] Bachtiar, Y., & Aminartha, D. S. A. (2019). Penerapan metode *Activity Based Costing* dalam menentukan jumlah tarif jasa rawat inap pada Rumah Sakit ST. Khadijah Pinrang. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 8(2), 38–50
- [5] Tobin, J., 1969, *A General Equilibrium Approach to Monetary Theory*, Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 1, No. 1, hal. 15–29.
- [6] Bachtiar, Y., Nirwana, S., & Rusmin, N. (2018). Pengaruh penyelesaian piutang masyarakat terhadap optimalisasi pengelolaan dana pengembangan usaha agribisnis perdesaan (PUAP). *Economos: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Pertanian*, 1(3), 66–74.
- [7] Kasmir, 2018, *Analisis Laporan Keuangan*, Ed. 1, Rajawali Pers, Jakarta.
- [8] Fahmi, I., 2016, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Alfabeta, Bandung.
- [9] Wijayanti, R., dan Sari, N., 2021, *Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Vol. 12, No. 3, hal. 467–481.
- [10] Rahayu, S., dan Suryani, T., 2020, *Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi Hubungan ROA dan Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. 23, No. 2, hal. 120–134.
- [11] OECD, 2015, *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris.
- [12] OJK, 2020, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*, Otoritas Jasa Keuangan, Jakarta.
- [13] Jensen, M. C., dan Meckling, W. H., 1976, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4, hal. 305–360.
- [14] Margaretha, F., 2014, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*, Jurnal Ekonomi Bisnis, Vol. 19, No. 2, hal. 123–135.
- [15] Fama, E. F., dan French, K. R., 1998, *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value*, Journal of Finance, Vol. 53, No. 3, hal. 819–843.
- [16] Wulandari, D., dan Setiawan, A., 2020, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Barang Konsumsi*, Jurnal Manajemen dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, hal. 45–59.
- [17] Gitman, L. J., dan Zutter, C. J., 2015, *Principles of Managerial Finance*, 14th ed., Pearson Education, Boston.
- [18] Putri, A. M., dan Harjito, D. A., 2018, *Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 1, hal. 55–66.
- [19] Arifin, Z., 2019, *Good Corporate Governance: Konsep, Prinsip, dan Penerapan*, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- [20] Fama, E. F., dan Jensen, M. C., 1983, *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, Vol. 26, No. 2, hal. 301–325.