

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi sekarang ini, kompetisi yang harus dilalui setiap perusahaan sangat ketat. Semakin hari, semakin banyak perusahaan sudah mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia. Kompetisi yang ketat ini membuat perusahaan harus bekerja lebih ekstra guna meningkatkan kinerja perusahaan supaya tujuan perusahaan tersebut dapat tercapai. Perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk memperoleh keuntungan, meningkatkan nilai perusahaan, serta mensejahterakan pemilik dan pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus mampu bersaing secara optimal dengan menciptakan inovasi serta mengikuti tren yang berkembang di masyarakat. Selain menarik konsumen, perusahaan juga perlu menarik minat investor, karena investasi berperan penting dalam penyediaan modal, terutama bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kondisi suatu perusahaan, apakah sahamnya berada dalam posisi *undervalued* atau *overvalued* (Setiawati, 2021). Dengan demikian, meningkatkan nilai perusahaan melalui strategi bisnis yang tepat dapat membantu menarik investor dan memastikan pertumbuhan yang berkelanjutan.

Salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia adalah sektor properti dan *real estate*, yang memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi, investasi, serta penyerapan tenaga kerja. Kontribusi industri properti terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada triwulan kedua tahun 2023 tercatat sebesar 9,43% untuk sektor konstruksi dan

2,40% untuk sektor *real estate*, menunjukkan betapa pentingnya sektor ini dalam mendukung perekonomian nasional. Selain itu, industri properti juga memiliki *multiplier effect* yang luas, memberikan dampak positif bagi industri pendukung seperti konstruksi, tenaga kerja, serta sektor keuangan (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2023). Meskipun pada triwulan kedua 2023 sektor real estate mengalami penurunan sebesar 12,30% (*year on year/yoy*), namun terdapat indikasi pemulihan yang positif, seperti peningkatan penjualan rumah berukuran besar sebesar 15,11% (*yoy*). Dari sisi permintaan, Indeks Permintaan Properti Komersial juga menunjukkan pertumbuhan, di mana kategori sewa meningkat sebesar 5,87% (*yoy*) dan kategori penjualan naik sebesar 0,36% (*yoy*). Momentum positif ini menunjukkan bahwa sektor properti masih memiliki daya tarik yang kuat bagi pelaku pasar dan berpotensi meningkatkan aktivitas investasi serta penjualan properti di Indonesia.

Seiring dengan tren global yang semakin menekankan pembangunan berkelanjutan, industri properti di Indonesia juga mulai mengadopsi konsep *green city* dan pembangunan ramah lingkungan. Hal ini tercermin dalam tema "*Green Cities for Greener Future*", yang menggarisbawahi pentingnya keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi dan perlindungan lingkungan. Salah satu proyek terbesar yang mencerminkan konsep ini adalah pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN), yang dirancang sebagai kota hijau dengan penerapan konsep *green building*, sistem pengelolaan air melingkar, dan pendingin distrik untuk meningkatkan efisiensi energi (Antara, 2023).

Pemerintah juga mendukung pembangunan berkelanjutan melalui Peraturan Pemerintah Nomor 16 Tahun 2021 tentang Struktur Bangunan Gedung, yang mengatur penerbitan sertifikat bangunan ramah lingkungan. Kebijakan ini

mendorong pelaku industri properti untuk mengembangkan proyek yang lebih berkelanjutan, baik dari segi lingkungan maupun efisiensi energi. Selain itu, dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia, yakni sekitar 273 juta jiwa, serta adanya bonus demografi, permintaan properti di Indonesia diperkirakan akan terus meningkat, terutama untuk proyek *smart city* dan *green city*.

Sebagai negara dengan potensi investasi yang besar, Indonesia telah menjadi salah satu tujuan investasi properti terbaik di dunia. Kombinasi antara pertumbuhan ekonomi yang stabil, kebijakan pemerintah yang mendukung, serta peningkatan permintaan properti menjadikan sektor properti sebagai pilar utama dalam pembangunan ekonomi nasional. Dengan strategi yang tepat, sektor ini tidak hanya mampu meningkatkan nilai perusahaan tetapi juga memberikan kontribusi besar terhadap keberlanjutan ekonomi Indonesia.

Namun, industri ini juga menghadapi berbagai tantangan, termasuk fluktuasi harga properti, kondisi pasar yang dinamis, serta kebijakan pemerintah terkait pembiayaan dan regulasi. Berdasarkan data dari *Bank for International Settlements* (BIS), Indeks Harga Properti Residensial Nominal di Indonesia menunjukkan tren kenaikan sejak 2019 hingga 2023. Peningkatan harga properti ini mencerminkan pertumbuhan sektor *real estate*, tetapi juga menimbulkan tantangan terkait keberlanjutan nilai perusahaan di tengah ketidakpastian pasar dan perubahan permintaan investor. Oleh karena itu, diperlukan berbagai strategi dalam meningkatkan nilai perusahaan, di antaranya dengan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG), optimalisasi kinerja keuangan, serta manajemen risiko yang efektif.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik atau GCG bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui cara memastikan ketersediaan informasi

yang benar, akurat, serta tepat waktu untuk pihak yang memegang saham. Selain itu, GCG menekankan pentingnya untuk mengungkapkan informasi yang transparan, tepat waktu, dan akurat mengenai kinerja perusahaan, kepemilikan, dan hubungan dengan *stakeholder* (Indrarini, 2019). Dalam konteks sektor properti dan *real estate*, penerapan GCG menjadi krusial karena industri ini berorientasi jangka panjang dan melibatkan transaksi bernilai besar. Transparansi yang baik meningkatkan kepercayaan investor dan konsumen, meminimalkan risiko ketidakpastian bisnis. Selain itu, GCG membantu perusahaan dalam mengelola risiko akibat fluktuasi ekonomi dan kebijakan pemerintah, memastikan stabilitas operasional serta akses pendanaan yang lebih baik. Lebih lanjut, dengan meningkatnya perhatian terhadap keberlanjutan, GCG memungkinkan perusahaan untuk lebih adaptif terhadap tren industri, seperti pembangunan ramah lingkungan dan kota pintar, sehingga meningkatkan daya saing dalam jangka panjang. Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti terkait pengaruh GCG pada nilai perusahaan mengindikasikan hasil yang beragam. Temuan studi yang dilaksanakan oleh Mahmud dkk. (2020), juga Purwaningrum dan Haryati (2022), Nadhifah (2022), serta Sanusi dkk. (2023) mengindikasikan jika GCG berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berbanding terbalik terhadap studi Nugraha dkk. (2024), dan Pradnyani dkk. (2024) mendapati hasil sebaliknya, yaitu GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Di samping GCG, kinerja keuangan juga menjadi faktor kunci yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama dari aspek profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik investasi dan nilai perusahaan di mata pemangku kepentingan. Profitabilitas adalah ukuran keuangan yang mencerminkan kapasitas sebuah perusahaan dalam memperoleh

laba dari aktivitas usahanya. Indikator ini mencerminkan prospek bisnis yang positif, yang berpotensi menarik perhatian investor sekaligus berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Fauziah, 2021). Sejumlah studi sebelumnya yang mengobservasi terkait dampak profitabilitas pada nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Nadhifah (2022), Sanusi dkk. (2023), serta Pradnyani dkk. (2024) memberikan pernyataan jika profitabilitas berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sementara studi yang dilaksanakan oleh Johan & Septariani (2020) dan Aswat & Ardiasyah (2023) menjelaskan sebaliknya jika profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Sementara itu, pengelolaan *leverage* yang optimal dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas keuangan, mengurangi risiko kebangkrutan, serta memastikan keberlanjutan operasional di tengah dinamika pasar properti dan *real/estate*. *Leverage* yakni rasio yang melakukan pengukuran seberapa jauh perusahaan memanfaatkan utang dalam operasionalnya. Dengan memanfaatkan utang, perusahaan dapat meningkatkan nilainya sebab pembayaran bunga utang akan menurunkan beban pajak yang wajib dibayar, maka akan memberikan keringanan pajak bagi perusahaan (Faizal dkk., 2024). Namun, *leverage* yang tinggi juga membawa risiko besar, karena perusahaan harus mampu mengembalikan utangnya. Hal ini dapat memunculkan kekhawatiran investor terhadap penurunan nilai saham akibat risiko tersebut (Nugraha dkk., 2022). Studi terdahulu mengindikasikan hasil yang beragam, di mana Pradnyani dkk. (2024) dan Aswat & Ardiasyah (2023) menyatakan *leverage* tidak berdampak pada nilai perusahaan, sedangkan Paramastri dkk. (2024) menjelaskan *leverage* memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Menurut pada latar belakang yang sudah dipaparkan, studi terkait hubungan pada GCG dan kinerja keuangan khususnya profitabilitas dan *leverage* pada nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Hal ini menimbulkan kesenjangan penelitian (*research gap*) yang mendorong peneliti dalam melaksanakan kajian lebih mendalam dengan judul “**Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**” Peneliti memilih periode 2021–2023 sebagai rentang waktu penelitian karena rentang waktu ini mencakup data terbaru yang dapat menggambarkan kondisi keuangan dan perkembangan perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate*.

1.2 Rumusan Masalah

Menurut pada latar belakang yang sudah dijelaskan, sehingga rumusan masalah dalam penelitian adalah sebagai berikut.

1. Apakah *good corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
2. Apakah profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?
3. Apakah *leverage* sebagai indikator kinerja keuangan berpengaruh pada nilai perusahaan terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang dikemukakan sebelumnya, sehingga tujuan studi yang dilaksanakan yaitu guna melakukan pengujian serta analisis.

1. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
2. Pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.
3. Pengaruh *leverage* sebagai indikator kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoretis

Temuan dari studi yang dilaksanakan diinginkan mampu memperluas pemahaman dan pengetahuan, terutama tentang sejumlah faktor yang memengaruhi nilai perusahaan terhadap perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, dan mampu dijadikan sumber untuk studi berikutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor dan calon investor

Hasil dari studi yang dilaksanakan diinginkan mampu menjadi wawasan dan masukan yang berguna untuk penanam saham kaitannya dengan mengevaluasi prospek perusahaan ke depan, serta dapat dijadikan sebagai pertimbangan penting untuk tahapan mengambil keputusan menanam saham.

2. Bagi perusahaan

Temuan studi yang dilaksanakan diinginkan mampu menjadi pertimbangan untuk pihak manajemen perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

3. Bagi pihak lain

Temuan studi yang dilaksanakan diinginkan memberikan kontribusi sebagai sumber atau referensi pada studi lebih lanjut yang berkaitan dengan nilai perusahaan

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup studi yang dilaksanakan berpusat perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023. Penelitian ini membatasi fokusnya pada beberapa variabel yang relevan dengan nilai perusahaan. Variabel pertama adalah *Good Corporate Governance* (GCG), yang dilakukan pengukuran mempergunakan Indeks GCG. Selanjutnya, variabel profitabilitas dilakukan pengukuran mempergunakan *Return On Equity* (ROE), sementara variabel *leverage* dikalkulasikan mempergunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR). Adapun nilai perusahaan pada studi yang dilaksanakan akan dilakukan pengukuran menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Pembatasan variabel ini mempunyai tujuan dalam menginterpretasikan secara spesifik serta mendalam mengenai pengaruh sejumlah faktor terkait dengan nilai perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

1.6 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang terdapat pada studi yang dilaksanakan dipisahkan menjadi lima bab. Berikut merupakan pembahasan kelima bab dari studi yang dilaksanakan.

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang serta rumusan masalah, tujuan, kegunaan, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori, studi terdahulu yang berkaitan pada studi ini, serta hipotesis studi yang akan diteliti.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini memuat penggambaran metodologi penelitian yang dipergunakan. Hal ini tersusun atas rancangan penelitian, populasi dan sumber data penelitian, variabel dan definisi operasional, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data penelitian.

BAB IV: HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menyajikan hasil analisis data secara umum dan interpretasi temuan yang didapat.

BAB V: PENUTUP

Bab terakhir ini menyimpulkan hasil temuan dari penelitian serta memberikan saran yang bisa dijadikan referensi dalam studi berikutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal diperkenalkan oleh Akerlof (1970), tentang teori sinyal berfokus pada dampak kualitas dan ketidakpastian. Penelitian Akerlof menunjukkan adanya asimetri informasi antara penjual dan pembeli, dimana penjual memiliki informasi lebih daripada pembeli. Untuk menghindari pilihan buruk (*adverse selection*), penjual memberikan informasi kepada pembeli tentang kualitas barang yang mereka jual sehingga pembeli dapat mengambil keputusan dengan tepat. Teori sinyal adalah langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan pertanda kepada investor tentang aturan melihat prospek perusahaan. Pihak manajemen yang mempunyai informasi lebih lengkap tentang perusahaan kemudian terdorong dalam memberikan informasi terkait terhadap calon investor dengan tujuan meningkatkan harga saham perusahaan yang dimilikinya (Purba, 2023). Kinerja keuangan yang baik kemudian memengaruhi nilai saham dan *return* saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan memberikan sinyal yang membantu pihak eksternal, khususnya investor, untuk memberikan penilaian kondisi keuangan perusahaan, yang akan menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

Namun, kurangnya informasi mengenai kondisi perusahaan dapat membuat investor melakukan perlindungan diri melalui pemberian harga yang lebih rendah pada saham perusahaan tersebut. Sehingga, perusahaan perlu menurunkan asimetri informasi melalui pemberian sinyal kepada pihak eksternal, yang bisa mendorong peningkatan nilai perusahaan (Bamba, 2022). Harga saham

sebuah perusahaan pada pasar modal dapat dipengaruhi oleh sinyal yang diberikan manajemen. Jika sinyal yang diberikan berupa kabar baik, sehingga harga saham kemudian mengalami peningkatan, sedangkan apabila sinyalnya buruk, harga saham kemudian cenderung menurun. Informasi yang diberikan perusahaan dengan pengumuman akan diterima oleh investor dan pasar, yang kemudian menginterpretasikannya sebagai sinyal positif (*good news*) atau negatif (*bad news*) (Samosir, 2021). Selain itu, perubahan volume perdagangan saham dapat dianggap sebagai sinyal positif bagi investor jika pengumuman informasi tersebut direspons dengan meningkatnya aktivitas pasar.

Laporan tahunan (*annual report*) merupakan sumber informasi, baik akuntansi maupun non-akuntansi yang sangat diperlukan bagi investor untuk menilai arus finansial dan keadaan keuangan suatu perusahaan pada jangka pendek ataupun jangka panjang. Laporan tahunan ini harus memuat informasi yang relevan dan esensial, sehingga dapat memberikan gambaran jelas mengenai kondisi perusahaan. Dengan demikian, investor dapat menggunakan data tersebut untuk mengevaluasi potensi risiko dan mengelola portofolio investasi mereka sesuai pada preferensi risiko yang diharapkan. Agar saham perusahaan dapat menarik minat investor, perusahaan wajib untuk menyajikan laporan keuangan secara transparan dan terbuka, memberikan keyakinan bahwa mereka dapat dipercaya dalam pengelolaan keuangan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan pertama kali disampaikan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menjelaskan bahwa dalam suatu perusahaan terdapat hubungan kerja pada pihak yang memegang saham atau memiliki perusahaan sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent* (Jensen & Meckling,

1976). Hubungan agensi terbentuk saat seorang atau lebih pihak (*principal*) mempekerjakan pihak lain (*agent*) dalam menyelesaikan tugas tertentu dan memberikan wewenang dalam pengambilan keputusan. Fokus utama dari hubungan ini yaitu terdapatnya pemisahan pada kepemilikan yang dimiliki oleh investor dengan pengelolaan yang dijalankan oleh manajemen (Purba, 2023). Pihak *principal* sebagai pemberi perintah, mempercayakan *agent* untuk menjalankan berbagai aktivitas atas nama mereka. Sebagai pemilik perusahaan, *principal* memiliki kepentingan untuk mengetahui seluruh informasi terkait aktivitas perusahaan, termasuk bagaimana manajemen mengelola dana yang telah diinvestasikan. Informasi ini diperoleh melalui laporan pertanggungjawaban yang disusun oleh manajemen selaku *agent*. Laporan ini tidak hanya memberikan informasi yang dibutuhkan oleh *principal*, tetapi juga berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja *agent* selama periode tertentu.

Teori keagenan menjelaskan bahwa setiap pihak dalam hubungan ini, yaitu *principal* dan *agent* didorong oleh kepentingan pribadi mereka masing-masing, yang dapat menimbulkan konflik antara keduanya. Perbedaan kepentingan yang ada dalam suatu perusahaan, di mana kedua pihak berusaha mempertahankan keuntungan mereka, sering kali memicu masalah yang dikenal dengan konflik agensi. Untuk menyelesaikan konflik tersebut, penting dilakukan pengungkapan informasi secara sukarela terkait perusahaan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada investor. Ketika terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan investor, maka akan timbul biaya agensi, yang meliputi biaya monitoring, biaya audit, dan biaya kompensasi untuk agen. Salah satu cara dalam meminimalisir biaya agensi yaitu melalui cara menyampaikan informasi melalui pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan, yang dapat membantu mengurangi ketidakseimbangan informasi.

Secara umum, Jensen membagi hubungan keagenan menjadi dua bentuk utama, yaitu antara pemegang saham (*shareholders*) dengan manajer, serta antara pemberi pinjaman (*bondholders*) dengan manajer. Supaya hubungan ini bisa berlangsung secara efektif, pihak principal harus memberikan wewenang kepada agen, serta hubungan tersebut penting untuk ditetapkan pada sebuah kontrak yang dituangkan dalam laporan keuangan sebagai dasar pengaturannya (Indrarini, 2019)

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu salah satu elemen yang diperhatikan oleh investor saat mengambil keputusan investasi dan menanamkan modal mereka. Selain itu, nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana manajemen mengelola perusahaan, yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan terkait (Virliandita & Sulistyowati, 2024). Nilai perusahaan sangat krusial karena mencerminkan situasi dan kinerja keseluruhan perusahaan. Hal ini digambarkan dari harga saham yang dimiliki perusahaan, di mana apabila harga sahamnya tinggi, sehingga akan besar juga nilai yang terkandung di dalam perusahaan tersebut (Purwaningrum, Ika Faradilla Haryati, 2022). Hal ini menunjukkan kesehatan keuangan dan potensi keberhasilan perusahaan, yang menjadi indikator penting bagi para pemangku kepentingan.

Bagi seorang manajer, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator pencapaian kinerja. Ketika nilai perusahaan meningkat, hal tersebut mencerminkan peningkatan kinerja secara keseluruhan dan kemampuan manajemen dalam memperbaiki kesejahteraan para pihak yang memegang saham, yang adalah tujuan utama perusahaan. Untuk investor, kenaikan nilai perusahaan menarik minat dalam melaksanakan investasi, yang berikutnya bisa

mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Indrarini, 2019). Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran pemegang saham, yang penting untuk memastikan kepuasan mereka terhadap manajemen dan mendorong investasi berkelanjutan. Selain itu, nilai perusahaan juga memberi keyakinan kepada calon investor bahwa perusahaan menjaga kepentingan pemegang saham, sehingga mereka merasa aman untuk menanamkan modal.

Dalam menilai suatu perusahaan, terdapat beberapa konsep nilai yang penting untuk dipahami. Setiap konsep memberikan perspektif yang berbeda mengenai bagaimana nilai perusahaan dapat diukur dan diaplikasikan, terutama dalam konteks investasi. Beberapa konsep nilai yang umumnya digunakan dalam penilaian perusahaan (Jogi Christiawan & Tarigan, 2007).

1. Nilai Nominal: Nilai yang ditetapkan perusahaan pada anggaran dasar dan tercatat di surat saham. Nilai ini bersifat administratif dan tidak mencerminkan kondisi ekonomi atau kinerja perusahaan saat ini.
2. Nilai Pasar (*Market Value*): Harga yang tercipta melalui mekanisme tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini dinamis dan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan.
3. Nilai Intrinsik: Nilai ini mencoba mencerminkan nilai riil perusahaan yang memperhitungkan potensi keuntungan masa depan, dihitung menggunakan metode diskonto arus kas (DCF). Nilai ini membantu investor menilai apakah saham perusahaan dihargai di bawah atau di atas nilai wajar.
4. Nilai Buku (*Book Value*): Nilai perusahaan yang dikalkulasikan menggunakan prinsip akuntansi mencerminkan jumlah modal atau ekuitas yang ada pada perusahaan. Nilai buku perusahaan dapat didapatkan melalui metode

menghitung selisih pada jumlah keseluruhan aset dan total kewajiban, kemudian dibagi yang mempunyai jumlah saham yang beredar.

5. Nilai Likuidasi (*Liquidation Value*): Nilai jual bersih aset perusahaan sesudah dilakukan pengurangan dengan kewajiban, relevan jika perusahaan dilikuidasi. Nilai ini menunjukkan batas bawah harga saham perusahaan.

Pemahaman konsep nilai perusahaan membantu investor menilai kondisi keuangan dan potensi perusahaan, sehingga memudahkan investor untuk memutuskan dalam investasi yang tepat.

Berdasarkan penuturan Weston dan Copelan (2010) pengukuran nilai perusahaan terdiri atas.

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini digunakan untuk membandingkan harga saham perusahaan dengan laba per saham (*earning per share*). Rasio PER yang lebih tinggi mengindikasikan potensi pertumbuhan perusahaan yang lebih besar, yang dapat berujung pada peningkatan nilai perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung PER adalah.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Book Value* (PBV)

Rasio PBV menunjukkan seberapa tinggi pasar menilai saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Apabila nilai PBV tinggi, sehingga akan tinggi pula perusahaan dinilai oleh pasar, yang dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Rumus perhitungannya adalah.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3. *Tobin's Q Ratio*

Rasio Tobin's Q, yang pertama kali dikemukakan oleh James Tobin, memperbandingkan nilai pasar aset perusahaan yang mempunyai biaya penggantian aset tersebut. Rasio ini membantu dalam memperkirakan keuntungan pasar dari investasi tambahan dalam aset perusahaan. Rumus untuk menghitung Tobin's Q adalah.

$$q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan

q = nilai perusahaan

EMV = *closing price* saham x jumlah saham yang beredar

D = nilai buku dari total hutang

EBV = nilai buku dari total aset

2.1.4 *Good Corporate Governance*

Berdasarkan PER-01/MBU/2011 *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sejumlah prinsip yang menjadi dasar tahapan serta mekanisme dalam mengelola sebuah perusahaan yang mempunyai landasan peraturan perundang-undangan serta etika melakukan usaha. Menurut Franita (2018), GCG adalah suatu kerangka yang mengatur serta memantau mekanisme pengendalian dalam perusahaan secara berkelanjutan untuk tujuan mendorong peningkatan harga saham yang kemudian dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, GCG pun berfungsi untuk mempertanggungjawabkan kegiatan perusahaan kepada pemangku kepentingan, sambil tetap memperhatikan kepentingan berbagai pihak terkait, seperti karyawan, kreditur, dan masyarakat.

Corporate governance mencakup dua prinsip utama: pihak yang memegang saham mempunyai hak dalam memperoleh informasi yang valid dan terkini, sementara perusahaan wajib menyampaikan informasi terkait kinerja, kepemilikan, dan pemangku kepentingan secara transparan (Yosep dkk., 2022). Sejalan dengan hal ini, menurut Keputusan Menteri BUMN No. Kep. 117/MBU/2002, prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan pedoman penting untuk pengelolaan BUMN yang sehat, transparan, akuntabel, dan profesional. Lebih lanjut, dalam Peraturan Menteri Negara BUMN No. PER-01/MBU/2011, prinsip-prinsip tersebut disempurnakan dengan pengenalan lima prinsip utama yang dikenal dengan akronim TARIF, yang menjadi acuan dalam penerapan GCG di BUMN.

1. Transparansi (*Transparency*): Keterbukaan untuk mengambil keputusan dan penyampaian informasi material kepada semua pihak.
2. Akuntabilitas (*Accountability*): Kejelasan mengenai tugas serta tanggung jawab untuk memastikan pengelolaan perusahaan yang efektif.
3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*), Kepatuhan terhadap hukum dan prinsip perusahaan yang baik.
4. Kemandirian (*Independency*): Pengelolaan yang dilaksanakan dengan profesional dengan tidak adanya konflik kepentingan.
5. Kewajaran (*Fairness*): Perlakuan adil kepada semua pemangku kepentingan sesuai hukum dan perjanjian.

Berdasarkan penjelasan kelima prinsip tersebut, dapat disimpulkan bahwa penerapan prinsip-prinsip GCG yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, karena GCG menciptakan lingkungan bisnis yang transparan, akuntabel, dan terpercaya (Mediaty dkk., 2024). Hal ini meningkatkan

kepercayaan investor, yang pada gilirannya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Menurut Purwaningrum dan Haryati (2022), empat indikator memiliki peran strategis dalam menentukan keberhasilan implementasi GCG di suatu perusahaan. Indikator-indikator tersebut meliputi.

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk dalam proporsi kepemilikan saham oleh lembaga misalnya bank atau dana pensiun, yang berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal dan meningkatkan transparansi keputusan perusahaan. Kepemilikan Institusional dapat dinyatakan dalam rumus yaitu.

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada banyaknya saham yang dimiliki manajemen, yang menjadi insentif untuk bertindak demi kepentingan perusahaan dan mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan proporsi saham pada umumnya yang dimiliki oleh pihak manajemen yang berperan aktif pada proses dalam mengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial bisa dikalkulasikan mempergunakan rumus.

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

c. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen berperan untuk menjamin jika sejumlah prinsip GCG diimplementasikan secara efektif. Pihak yang tidak terlibat dalam operasional

perusahaan, berfungsi untuk mengawasi dan memberikan masukan objektif, meningkatkan kredibilitas dan kepercayaan investor. Dewan Komisaris bisa dilakukan pengukuran mempergunakan.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Komisaris}} \times 100\%$$

d. Komite Audit

Komite audit berperan penting dalam membantu memastikan pengelolaan keuangan perusahaan transparan dan akuntabel, serta mendorong kepatuhan terhadap regulasi dan identifikasi risiko. Menurut pada Surat Edaran Bapepam Nomor. SE-03/PM/2000 memberikan pernyataan jika bahwa komite audit di perusahaan publik Indonesia harus tersusun atas minimal tiga anggota, yang dilakukan pemimpin oleh komisaris Independen dan dua anggota eksternal yang juga independen.

Keempat indikator ini saling mendukung dalam menciptakan tata kelola perusahaan yang baik, yang tidak hanya bukan sekedar mempengaruhi efisiensi operasional, namun juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di hadapan investor dan pihak-pihak terkait lainnya.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah pemeriksaan yang dilaksanakan untuk mengamati seberapa sukses suatu korporasi telah menjalankan tugasnya dengan memakai kriteria pelaksanaan keuangan yang sesuai dengan standar. Implementasi yang benar dan akurat dari aturan yang relevan dapat berkontribusi pada kesuksesan finansial suatu perusahaan (Juliasnyah dkk, 2021).

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat keuangan, sehingga dapat

diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Penilaian kerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan. Ukuran kinerja dapat dikelompokkan ke dalam sejumlah kategori, di antaranya.

1. Rasio Profitabilitas

Dalam melakukan pengukuran kapasitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari Kegiatan operasionalnya, dipergunakan rasio profitabilitas. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan efektif untuk melaksanakan pemanfaatan seluruh potensi serta sumber daya yang dimilikinya untuk meraih laba, baik melalui kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun modal (Hery, 2023). Selain untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam suatu periode, rasio ini pun bermanfaat dalam menilai keefektifan manajemen untuk melaksanakan operasionalnya. Dengan demikian, rasio profitabilitas berfungsi sebagai alat untuk mengevaluasi kinerja manajemen dalam memaksimalkan laba bagi perusahaan.

Menurut Sari & Purbowati (2023) profitabilitas dapat dihitung menggunakan.

a. *Return On Assets* (ROA)

ROA melakukan pengukuran kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui cara memanfaatkan aset yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

b. *Return On Equity* (ROE)

ROE melakukan pengukuran kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kapasitas manajemen memperoleh keuntungan dari investasi investor. Sebaliknya, profitabilitas rendah atau negatif mencerminkan keterbatasan perusahaan dalam memberikan imbal hasil, yang berisiko menimbulkan kerugian bagi investor.

2. *Rasio Leverage*

Kasmir (2022) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas atau rasio *leverage* melakukan pengukuran proporsi aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang, serta menilai kapasitas perusahaan dalam mencukupi kewajiban perusahaan jika perusahaan dilikuidasi. Damaianti (2020) menyatakan penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko untuk perusahaan, karena dapat mengarah ke kondisi *leverage ekstrem*, yang mana jumlah utang yang besar sulit untuk dilunasi. Sehingga, perusahaan perlu dalam mempertahankan keseimbangan pada banyaknya utang yang diambil serta sumber daya yang tersedia dalam melakukan pembayaran utang terkait. Perusahaan yang mempunyai nilai *leverage* yang tinggi mempunyai risiko besar untuk mencukupi kewajiban utangnya. Kondisi ini dapat membuat investor beranggapan bahwa risiko tersebut berpotensi menurunkan nilai saham perusahaan (Nugraha dkk., 2022). Hal ini tentunya dapat memengaruhi tingkat kepercayaan investor pada perusahaan serta kemudian dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam praktiknya, beberapa jenis rasio *leverage* yang umum digunakan menurut (Sanusi dkk., 2023), ialah.

a. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR melakukan pengukuran perbandingan pada jumlah keseluruhan utang terhadap jumlah keseluruhan aktiva. Maksudnya untuk mengetahui besarnya aktiva perusahaan didanai oleh utang atau besarnya utang perusahaan berdampak pada pengelolaan aktiva.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER mengukur perbandingan pada semua utang, yang juga terdapat utang lancar terhadap semua ekuitas. Maksudnya dalam mengidentifikasi semua modal pribadi yang menjadi jaminan utang.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Intinya, melalui analisis rasio *leverage*, perusahaan dapat memahami pemanfaatan modal pribadi serta pinjaman, dan kapasitas perusahaan dalam mencukupi kewajiban yang dimilikinya. Dengan informasi ini, manajer keuangan mampu membuat ketentuan dalam menstabilkan pemanfaatan modal. Pada akhirnya, rasio ini akan menunjukkan apakah kinerja manajemen telah sesuai dengan tujuan perusahaan

3. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya (Hery, 2022). Rasio ini sangat penting bagi investor dan kreditur karena mencerminkan seberapa sehat keuangan perusahaan dalam menghadapi kewajiban jangka pendek tanpa perlu menjual aset tetap atau

mencari pendanaan tambahan. Beberapa jenis rasio likuiditas yang umum digunakan adalah sebagai berikut.

a. *Current Ratio* (CR)

CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

b. *Quick Ratio* (QR)

QR atau *acid-test ratio*, mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang lebih likuid (tidak termasuk persediaan). QR lebih ketat dibandingkan CR karena hanya memperhitungkan aset yang paling mudah diuangkan.

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio ini menunjukkan seberapa cepat perusahaan mampu mengubah asetnya menjadi kas atau penjualan, serta bagaimana manajemen mengelola sumber daya yang tersedia (Hery, 2023). Beberapa rasio aktivitas yang sering digunakan adalah sebagai berikut.

a. *Total Asset Turnover* (TATO)

TATO mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pemanfaatan aset oleh perusahaan.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Inventory Turnover (ITO)*

ITO mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola persediaan dengan melihat seberapa cepat persediaan dijual dan diganti dalam suatu periode. Rasio yang tinggi menunjukkan pengelolaan persediaan yang baik, sedangkan rasio rendah dapat mengindikasikan perputaran stok yang lambat.

$$ITO = \frac{HPP}{\text{Rata – rata Persediaan}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu telah banyak membahas faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, dan *leverage*. Berbagai studi telah dilakukan untuk menilai sejauh mana faktor-faktor tersebut berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, namun hasil yang diperoleh masih beragam dan belum menunjukkan kesimpulan yang konsisten.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Gwenda dan Juniarti (2014) menemukan bahwa skor GCG, *share ownership*, dan *debt ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa tata kelola yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperbaiki struktur keuangan perusahaan. Temuan serupa diperoleh oleh Mahmud dkk. (2020), yang menunjukkan bahwa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, studi yang dilakukan oleh Purwaningrum dan Haryati (2022) menegaskan bahwa kepemilikan institusional,

kepemilikan manajerial, dan komite audit berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Isyfa Fuhrotun Nadhifah (2022) dan Sanusi dkk. (2023), yang juga menemukan bahwa implementasi GCG memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Nugraha dkk. (2022) menemukan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Pradnyani dkk. (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, meskipun komite audit tetap memberikan dampak positif.

Dalam konteks profitabilitas, beberapa penelitian mendukung bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Isyfa Fuhrotun Nadhifah (2022) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dilaporkan oleh Sanusi dkk. (2023) dan Pradnyani dkk. (2024), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengalami peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat dikaitkan dengan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten, sehingga meningkatkan permintaan terhadap sahamnya. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Johan & Septariani (2020) serta Aswat & Ardiasyah (2023) menemukan bahwa profitabilitas, yang diukur menggunakan ROE, tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Nugraha dkk. (2022) juga menemukan bahwa profitabilitas tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa meskipun profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, faktor lain juga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

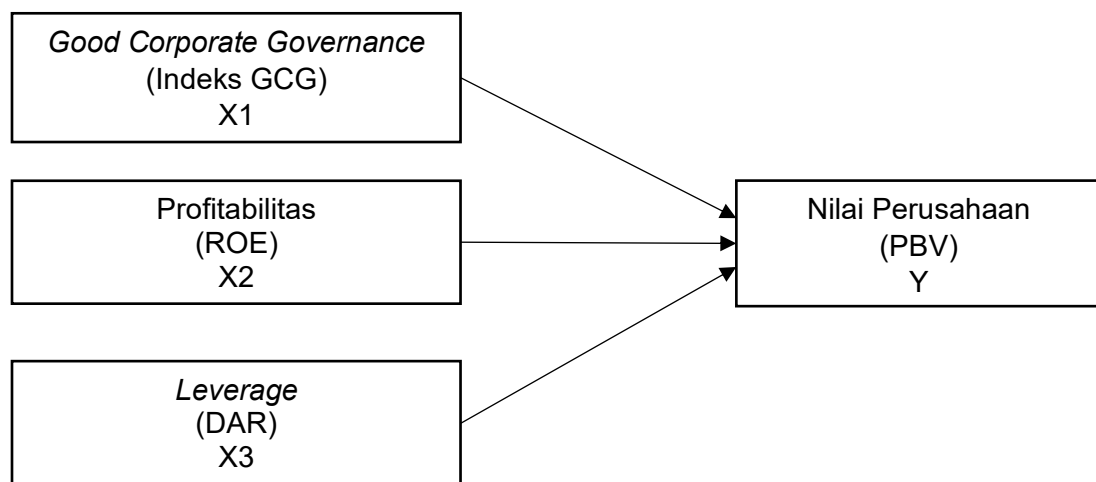
Terkait *leverage*, beberapa penelitian menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Isyfa Fuhrotun Nadhifah (2022) dan Sanusi dkk. (2023) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kapasitas investasi. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Nugraha dkk. (2022) dan didukung juga oleh Pradnyani dkk. (2024) menemukan bahwa *leverage* tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan perubahan dalam *leverage* tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham di pasar, sehingga tidak memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Aswat & Ardiasyah (2023) menemukan bahwa *leverage* justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh risiko keuangan yang meningkat akibat tingginya tingkat utang.

Meskipun berbagai penelitian telah menelaah hubungan antara GCG, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, hasil yang diperoleh masih beragam. Perbedaan dalam hasil penelitian ini mengindikasikan adanya *research gap* yang dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain, seperti perbedaan karakteristik industri, kebijakan keuangan, serta kondisi pasar yang berubah-ubah. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana variabel-variabel tersebut berinteraksi dalam berbagai konteks perusahaan dan lingkungan bisnis yang berbeda.

2.3 Kerangka Konsep

Merujuk pada latar belakang masalah, kajian teori, serta temuan studi sebelumnya, kerangka konseptual berikut disusun sebagai dasar untuk membuat perumusan hipotesis studi.

Gambar 2. 1 Kerangka Konsep



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai

Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal, seperti calon investor, untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pengguna primer. Dalam konteks ini, manajer berperan dalam memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan yang lebih baik dibandingkan informasi yang dapat diakses oleh pihak luar. *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi salah satu mekanisme utama dalam penyampaian sinyal tersebut. GCG berfungsi sebagai sistem tata kelola yang memastikan keseimbangan antara kepentingan investor, manajemen, serta pemangku kepentingan lainnya. Di sisi lain, teori agensi melengkapi teori sinyal dengan

menyoroti potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Penerapan GCG berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat mengurangi masalah keagenan, sehingga tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan penerapan tata kelola yang baik, perusahaan memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa operasionalnya dijalankan sesuai dengan prinsip tata kelola yang ditetapkan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, meningkatkan reputasi perusahaan yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Mediaty dkk, 2024).

Beberapa penelitian terdahulu mendukung relevansi penerapan GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Mahmud dkk. (2020) menunjukkan bahwa GCG yang diukur menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi peringkat GCG suatu perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor, sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi perusahaan dalam menarik lebih banyak investasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gwenda dan Juniarti (2014), yang juga menunjukkan bahwa skor GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, tidak semua studi menemukan hubungan yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha dkk. (2022) menunjukkan bahwa skor CGPI tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat GCG suatu perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal dan teori agensi, serta didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang sebagian besar menunjukkan adanya hubungan

positif antara penerapan GCG dan nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih dipercaya oleh investor. GCG yang kuat mengurangi risiko konflik keagenan, meningkatkan transparansi, serta memperbaiki kualitas informasi yang diterima oleh investor. Dengan meningkatnya kepercayaan investor, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk memperoleh sumber pendanaan yang lebih murah dan meningkatkan efisiensi operasional, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini merumuskan hipotesis yaitu.

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki peran dalam menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, terutama calon investor, guna mengurangi asimetri informasi yang ada. Salah satu cara perusahaan memberikan sinyal kepada investor adalah melalui laporan tahunan yang berisi berbagai indikator keuangan, termasuk profitabilitas (Bamba, 2022). Profitabilitas mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu, yang menjadi perhatian utama bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Laba yang tinggi memungkinkan peningkatan *retained earnings*, memperbesar potensi pembagian dividen, dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Tingginya minat investor terhadap saham perusahaan dapat mendorong kenaikan harga saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi, yang dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on*

Equity (ROE), berpotensi meningkatkan harga saham serta daya tarik investasi bagi pemegang saham (Sanusi dkk., 2023).

Beberapa penelitian terdahulu mendukung hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Nadhifah (2022), Hadmojo (2024) serta Pradnyani dkk. (2024) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengalami peningkatan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kepercayaan investor yang lebih besar terhadap perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten, sehingga meningkatkan permintaan terhadap sahamnya. Namun, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Johan & Septariani (2020) serta Aswat & Ardiasyah (2023) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROE tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun ROE mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan, tidak selalu ada hubungan langsung antara perubahan dalam ROE dan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor tentang potensi pertumbuhan dan keberlanjutan usaha di masa depan. Meskipun terdapat perbedaan hasil dalam penelitian sebelumnya, secara umum perusahaan yang mampu menjaga tingkat laba yang tinggi memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan kepercayaan investor, menarik lebih banyak modal, dan memperkuat nilai pasarnya. Oleh karena itu, berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini merumuskan hipotesis yaitu.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menyediakan informasi kepada pihak eksternal, khususnya calon investor, guna mengurangi asimetri informasi yang ada. Salah satu indikator dalam laporan tahunan yang dapat menjadi acuan investor dalam menilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage ratio* menggambarkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang dibandingkan dengan modal sendiri (Pradnyani dkk., 2024). Salah satu alat ukur dalam menilai tingkat *leverage* perusahaan adalah *Debt to Assets Ratio* (DAR). DAR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio *leverage* suatu perusahaan, semakin besar pula risiko yang dihadapi dalam mengembalikan utang, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai saham dan mengurangi kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Nugraha dkk., 2022).

Beberapa studi empiris telah meneliti hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Studi yang dilakukan oleh Nugraha dkk. (2022) dan didukung juga oleh Pradnyani dkk. (2024) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* mengukur efektivitas penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan dengan tujuan meningkatkan operasional dan keuntungan yang nantinya digunakan untuk membayar kewajiban perusahaan. Namun, perubahan dalam *leverage* tidak selalu berpengaruh terhadap harga saham di pasar, sehingga tidak memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rejeki & Haryono (2021) serta Aswat & Ardiasyah (2023) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang disebabkan oleh risiko keuangan yang meningkat akibat tingginya tingkat utang. Berbeda dengan

temuan tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Nadhifah (2022) dan Sanusi dkk. (2023) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang dapat mengelola *leverage* dengan baik dapat memanfaatkannya untuk meningkatkan kinerja operasional dan laba, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal, tingkat *leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena mengindikasikan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang meningkatkan risiko keuangan. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam menanamkan modal pada perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi karena risiko gagal bayar yang lebih besar. Oleh karena itu, meskipun terdapat perbedaan hasil dalam penelitian sebelumnya, secara umum *leverage* yang tinggi dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor dan menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini merumuskan hipotesis yaitu.

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.