Profit: Jurnal Manajemen, Bisnin dan Akuntansi
Volume 5 Nomor 3 Agustus 2025
e-ISSN: 2963-5292; p-ISSN: 2963-4989, Hal 184-196
DOI: https://doi.org/10.58192/profit.v5i3.4964
Tersedia: https://journal.unimar-amni.ac.id/index.php/profit

Pengaruh *Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Ukuran Perusahaan

Rekha Windi Anita[1*], Mar'atus Solikah[2], Andy Kurniawan[3]
[1-3]Program Studi Akuntansi, Universitas Nusantara PGRI Kediri, Indonesia

**Penulis Korespondensi: rekhawindi03@gmail.com*

Abstract. *This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance (GCG), profitability, and leverage on firm value, with firm size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2023–2025 period. This research employs a quantitative approach with a causal associative design. The data were obtained from annual reports and financial statements of manufacturing companies listed on the IDX and analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that Good Corporate Governance, proxied by institutional ownership, profitability (Return on Assets/ROA), and leverage (Debt to Equity Ratio/DER), have no significant effect on firm value. In addition, firm size is also unable to moderate the relationship between Good Corporate Governance, profitability, and leverage and firm value. These findings indicate that variations in firm value in the manufacturing sector during the study period are more strongly influenced by other factors outside the research model. From a theoretical perspective, these results suggest that Agency Theory, Signaling Theory, and Trade-Off Theory have not been fully able to explain the dynamics of firm value in this research context. From a practical perspective, the findings emphasize that investment decision-making should not rely solely on key financial indicators, but also consider external factors such as industry conditions and market expectations.*

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

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Good Corporate Governance (GCG), profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda serta Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, profitabilitas (Return on Assets/ROA), dan leverage (Debt to Equity Ratio/DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi pengaruh Good Corporate Governance, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan pada sektor manufaktur selama periode penelitian lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Secara teoritis, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa Agency Theory, Signaling Theory, dan Trade-Off Theory belum sepenuhnya mampu menjelaskan dinamika nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Secara praktis, temuan ini menegaskan bahwa pengambilan keputusan investasi tidak hanya bertumpu pada indikator keuangan utama, tetapi juga perlu mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi industri dan ekspektasi pasar.

Kata kunci: *Good Corporate Governance; Leverage; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Ukuran Perusahaan.*

1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan tingginya tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama yang ingin dicapai oleh perusahaan, khususnya perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal. Bagi investor, nilai perusahaan menjadi dasar dalam menilai kualitas perusahaan dan menentukan keputusan investasi.

Naskah Masuk: 01 Mei 2026; Revisi: 02 Juni 2026; Diterima: 03 Juli 2026; Tersedia : 06 Juli 2026

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian Indonesia serta menjadi sektor yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (*PBV*), yaitu rasio yang menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Berdasarkan data perusahaan manufaktur periode 2023–2025, nilai PBV menunjukkan fluktuasi yang beragam. PT Akasha Wira International Tbk (ADES) mengalami penurunan PBV dari 3,299 pada tahun 2023 menjadi 2,377 pada tahun 2024 sebelum meningkat menjadi 3,032 pada tahun 2025. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) menunjukkan tren penurunan secara berturut-turut dari 0,786 menjadi 0,628 dan kemudian 0,569. Sementara itu, PT Sariguna Primatirta Tbk (CLEO) mengalami peningkatan PBV dari 5,607 menjadi 9,761 sebelum kembali menurun menjadi 4,837. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan nilai perusahaan tidak terjadi secara kebetulan, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental yang berkaitan dengan kondisi dan kinerja perusahaan.

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Governance* (*GCG*). Penerapan GCG yang baik diyakini mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Dalam penelitian ini, GCG diproksikan dengan kepemilikan institusional yang mencerminkan tingkat pengawasan investor institusional terhadap perusahaan. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan kualitas pengawasan dan mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang lebih baik (Rahmawati, 2021). Namun, penelitian lain menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena belum mampu memengaruhi keputusan strategis perusahaan secara optimal (Apriyani, 2024).

Selain *Good Corporate Governance*, profitabilitas juga menjadi faktor yang sering dikaitkan dengan nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (*ROA*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sofiani & Siregar (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Daffa Azzura (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan

terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Faktor lain yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*). Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pendanaan yang berasal dari utang untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan kapasitas perusahaan dalam mengembangkan usaha, tetapi penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan. Penelitian Febrian et al. (2022) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Nurfaizah & Pamungkas (2022) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ketika utang digunakan secara produktif untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa belum terdapat kesepakatan empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan adanya research gap yang masih perlu dikaji lebih lanjut. Untuk menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut, penelitian ini menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan diperkirakan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi. Namun demikian, penelitian Nugraheni & Suaryana (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Alhayra et al., (2024) menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan research gap tersebut, penelitian ini memiliki kebaruan pada pengujian peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Good Corporate Governance,* profitabilitas*,* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025. Penggunaan periode penelitian yang lebih mutakhir diharapkan mampu memberikan gambaran empiris yang lebih relevan mengenai kondisi perusahaan dan respons pasar. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance,* profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta menguji peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan tersebut.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agent yang diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan. Dalam hubungan tersebut sering terjadi konflik kepentingan akibat adanya perbedaan tujuan serta asimetri informasi antara kedua pihak. Manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pemegang saham sehingga berpotensi menimbulkan tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Hendrastuti & Harahap, 2023). Dalam penelitian ini, Teori Keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor sebagai sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan akan direspons oleh investor sebagai dasar dalam menilai kinerja perusahaan dan menentukan keputusan investasi. Sinyal positif yang ditunjukkan melalui kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Hendrastuti & Harahap, 2023). Teori ini menjadi dasar dalam menjelaskan hubungan profitabilitas dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sedangkan kebijakan pendanaan melalui utang dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan dan risiko keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Ningrum, 2021).

Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance (*GCG*) merupakan sistem tata kelola yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya

berdasarkan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran. Penerapan GCG yang efektif diyakini mampu meningkatkan kualitas pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme GCG yang berperan dalam meningkatkan fungsi monitoring terhadap aktivitas manajemen. Investor institusional umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam melakukan pengawasan sehingga keberadaannya diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Alfiah et al., 2022). Penelitian Rahmawati (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Apriyani (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara GCG dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset dan sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional sehingga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Widyakto et al., 2025). Berdasarkan Teori Sinyal, tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sofiani & Siregar (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Daffa Azzura (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

***Leverage* dan Nilai Perusahaan**

Leverage menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Penggunaan utang dapat membantu perusahaan memperoleh tambahan modal untuk mendukung kegiatan operasional dan ekspansi usaha. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor (Susilawati & Purnomo, 2023). Hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui *Trade-Off Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang ditimbulkannya. Penelitian Febrian et al. (2022) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Nurfaizah & Pamungkas (2022) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan yang berbeda tersebut menunjukkan

bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan dalam penelitian empiris.

Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang umumnya diukur berdasarkan total aset. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya yang lebih memadai, akses pendanaan yang lebih luas, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Kondisi tersebut memungkinkan ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah pengaruh *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang berbeda. Nugraheni & Suaryana (2021)menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Alhayra et al. (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi masih perlu dikaji lebih lanjut.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Data penelitian berupa data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi terhadap laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Populasi penelitian berjumlah 310 perusahaan manufaktur, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan.

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), *Good Corporate Governance* menggunakan kepemilikan institusional, profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA), *leverage* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset. Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan IBM SPSS. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan koefisien determinasi (R^2) pada tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2023–2025. Data diperoleh melalui teknik dokumentasi dengan mengakses laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan teknik purposive sampling, diperoleh 84 perusahaan dengan total 252 observasi. Setelah dilakukan pengujian outlier, jumlah observasi yang digunakan dalam analisis menjadi 222 observasi.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	252	,019	,993	,67789	,198961
ROA	252	,001	,710	,08008	,077672
DER	252	,041	7,378	,80259	,937078
PBV	252	,066	63,503	2,67170	5,853667
SIZE	252	24,805	33,860	28,77910	1,807725
Valid N (listwise)	252				

Sumber: Data Diolah, Output SPSS 23, 2026

Statistik deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa penelitian menggunakan 252 observasi. Nilai rata-rata kepemilikan institusional (KI), *Return on Assets* (*ROA*), *Debt to Equity Ratio* (*DER*), *Price to Book Value* (*PBV*), dan ukuran perusahaan (SIZE) masing-masing sebesar 0,67789; 0,08008; 0,80259; 2,67170; dan 28,77910. Nilai standar deviasi menunjukkan adanya variasi data pada setiap variabel penelitian selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data telah melewati uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh asumsi klasik telah terpenuhi, sehingga model regresi layak digunakan dalam analisis selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan kepemilikan institusional, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5% (Ghozali, 2021). Efek moderasi ditentukan berdasarkan signifikansi variabel interaksi ($p < 0,05$)

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	3,729	1,168		3,193	,002
	KI	1,094	,361	,177	3,031	,003
	ROA	10,961	1,360	,493	8,057	,000
	DER	,505	,168	,189	3,010	,003
	SIZE	-,143	,041	-,217	-3,450	,001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, Output SPSS 23, 2026

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, diperoleh persamaan sebagai berikut:

PBV = 3,729 + 1,094 KI + 10,961 ROA + 0,505 DER − 0,143 SIZE + e

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa KI, ROA, DER, dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap PBV (nilai sig < 0,05). KI, ROA, dan DER berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan SIZE berpengaruh negatif terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada masing-masing variabel independen akan memengaruhi nilai perusahaan (PBV) secara signifikan dengan arah hubungan yang berbeda.

Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan kepemilikan institusional, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5% (Ghozali, 2021). Efek moderasi ditentukan berdasarkan signifikansi variabel interaksi ($p < 0,05$).

Hasil pengujian menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

PBV = 10,459 − 5,755KI + 2,341ROA − 2,859DER − 0,379SIZE + 0,241(KI×SIZE) + 0,295(ROA×SIZE) + 0,116(DER×SIZE) + e

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Moderasi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,459	4,649		2,249	,026
	KI	-5,755	6,715	-,928	-,857	,392
	ROA	2,341	19,997	,105	,117	,907
	DER	-2,859	3,072	-1,070	-,930	,353
	SIZE	-,379	,163	-,575	-2,327	,021
	X1Z	,241	,234	1,140	1,028	,305
	X2Z	,295	,691	,390	,426	,670
	X3Z	,116	,106	1,295	1,095	,275

Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, Output SPSS 23, 2026

Hasil menunjukkan bahwa KI, ROA, dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif. Namun seluruh variabel interaksi tidak signifikan ($p > 0,05$), sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021).

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,524[a]	,275	,251	1,028542

a. Predictors: (Constant), X3Z, KI, X2Z, SIZE, ROA, X1Z, DER
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, Output SPSS 23, 2026

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,251 menunjukkan bahwa 25,1% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variabel KI, ROA, DER, SIZE, serta variabel interaksi, sedangkan 74,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Nilai R Square sebesar 0,275 menunjukkan daya jelaskan model yang tergolong rendah–sedang, sedangkan nilai Std. Error of the Estimate menunjukkan tingkat kesalahan prediksi model.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen dan interaksi terhadap PBV (Ghozali, 2021), dengan kriteria signifikansi $p < 0,05$.

Tabel 5. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	10,459	4,649		2,249	,026
	KI	-5,755	6,715	-,928	-,857	,392
	ROA	2,341	19,997	,105	,117	,907
	DER	-2,859	3,072	-1,070	-,930	,353
	SIZE	-,379	,163	-,575	-2,327	,021
	X1Z	,241	,234	1,140	1,028	,305
	X2Z	,295	,691	,390	,426	,670
	X3Z	,116	,106	1,295	1,095	,275

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, Output SPSS 23, 2026

Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (KI), profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV ($p > 0,05$). Sebaliknya, ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV ($p < 0,05$). Selain itu, seluruh variabel interaksi (KI×SIZE, ROA×SIZE, DER×SIZE) tidak signifikan, sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,392 > 0,05$), sehingga H1 ditolak. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Secara teoritis, Agency Theory menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat menjadi mekanisme pengawasan untuk menekan konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran tersebut belum berjalan optimal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Putri & Aris (2023), tetapi tidak sejalan dengan Alfiah et al. (2022) yang menyatakan adanya pengaruh positif.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,907 > 0,05$), sehingga H2 ditolak. Meskipun koefisien menunjukkan arah positif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Secara teoritis, Signaling Theory menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi investor. Namun, dalam penelitian ini, investor diduga mempertimbangkan faktor lain seperti risiko dan prospek pertumbuhan. Hasil ini sejalan dengan Nugraha et al. (2022), tetapi tidak sejalan dengan Putri (2025).

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (p = 0,353 > 0,05), sehingga H3 ditolak. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan utang cenderung menurunkan nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan. Secara teoritis, Trade-Off Theory menjelaskan bahwa penggunaan utang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui tax shield. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa manfaat tersebut belum tercermin dalam sampel penelitian. Hasil ini sejalan dengan Syahrani et al. (2023), tetapi tidak sejalan dengan (Suhartono et al., 2021).

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa interaksi KI×SIZE tidak signifikan (p = 0,305 > 0,05), sehingga H4 ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas pengawasan investor institusional tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan, melainkan lebih pada kualitas tata kelola. Hasil ini sejalan dengan Septiana & Zulkifli (2024), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berperan sebagai variabel moderasi.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi ROA×SIZE tidak berpengaruh signifikan (p = 0,670 > 0,05), sehingga H5 ditolak. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai kemampuan laba perusahaan tanpa mempertimbangkan skala perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Sri Wahyuni (2023), tetapi tidak mendukung Signaling Theory dalam konteks moderasi ukuran perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi DER×SIZE tidak signifikan (p = 0,275 > 0,05), sehingga H6 ditolak. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap utang tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, melainkan pada kemampuan pengelolaan kewajiban. Hasil ini tidak mendukung Trade-Off Theory dan sejalan dengan (Septiana & Zulkifli, 2024).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) tidak

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur periode penelitian lebih dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, sehingga seluruh hipotesis yang diajukan tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan diharapkan tidak hanya berfokus pada faktor internal yang diteliti dalam meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi industri, kebijakan dividen, dan strategi pertumbuhan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bahwa keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada variabel keuangan utama, tetapi juga faktor eksternal yang lebih luas. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode observasi yang relatif pendek serta variabel yang terbatas, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian, menambah variabel lain, serta menggunakan objek yang lebih beragam agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

Alfiah, D. N., Erlita, A. N., & Djasuli, M. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Bursa Efek Indonesia*. *2*(3), 883–886. https://doi.org/https://doi.org/10.47233/jebs.v2i3.321 ISSN

Alhayra, A. R., Tangngisulu, J., & Fajriah, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, *5*(1), 2669–2680.

Apriyani, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Dewan Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *8*(4), 348. https://doi.org/10.35145/bilancia.v8i4.4577

Daffa Azzura, J. (2024). Pengaruh Return on Assets (Roa), Debt To Equity Ratio Ratio. *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial (JEIS)*, *03*(01), 303–315.

Febrian, L. A., Sunarto, A., & Elwardah, K. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) , Debt to Equity Ratio (DER) , dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *10*(2), 991–1002. https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2218

Ghozali, I. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). *Jurnal Akuntansi Aktual Agency theory : Review of the theory and current research*. *10*(1), 85–100.

Ningrum, E. P. (2021). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Adab. https://doi.org/https://share.google/xLsS7jXVVQfgL82b0

Nugraha, A. G., Maulid, T., & Falah, S. (2022). *PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP*

NILAI PERUSAHAAN Andra. *17*(2017), 96–105.

Nugraheni1, N. P. T. A., & Suaryana2, I. G. N. A. (2021). *Good Corporate Governance , Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi*. 1495–1508. https://doi.org/10.24843/EJA.2024.v34.i06.p13

Nurfaizah, N., & Pamungkas, L. D. (2022). ANALISIS PENGARUH QUICK RATIO, LEVERAGE DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Dalam Kurun Waktu 2018-2020). *Journal Competency of Business*, *6*(01), 116–129. https://doi.org/10.47200/jcob.v6i01.1308

Putri, A. N., & Aris, M. A. (2023). *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*. *7*(2), 1662–1675.

Putri, Z. V. (2025). *Firm Value in the Sustainability Era : An Analysis of Green Accounting , ROA , and Firm Size*. *17*(2), 239–250.

Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, *4*(2), 96–106. https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311

Septiana, A., & Zulkifli. (2024). *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*. *24*(1), 10–18.

Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *10*(1), 9–16. https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1183

Sri Wahyuni, S. F. (2023). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK) Determinasi Triple Bottom Line Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas*. *11*(1), 1–10.

Suhartono, Susilowati, D., & Mahendra, M. F. I. (2021). *IMPLIKASI PROFITABILITAS , LEVERAGE DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB-SEKTOR PERBANKAN GO-*. *15*(September 2024), 340–354.

Susilawati, E., & Purnomo, A. K. (2023). *Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas*. *7*(April), 955–964.

Syahrani, K. M., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). *Pengaruh Leverage , Pertumbuhan Perusahaan , Ukuran Perusahaan , Risk Profile dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *1*, 32–44.

Widyakto, A., Octavia, A. N., Oktavie, Fresiliasari, Riyanto, S., Susanto, Regina, S. S. J. P., Prameswati, S., Wardhani, Ika, & Putri, Y. M. (2025). *PENGANTAR MANAJEMEN KEUANGAN PERUSAHAAN: Good Corporate Governance, Struktur Modal, dan Profitabilitas*. Inovasi Publishing Indonesia. https://doi.org/https://repository.usm.ac.id/files/bookusm/Z512/20250623022452-buku-Z512.pdf