

## PENGARUH KOMISARIS INDEPENDEN DAN LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

WILLIAM ANGELO KURNIAWAN  
UMAR ISSA ZUBAIDI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, Indonesia  
[william.angelok13@gmail.com](mailto:william.angelok13@gmail.com), [\\*umarissazubaidi@yahoo.com](mailto:umarissazubaidi@yahoo.com)

Received: November 22, 2025; Revised: January 17, 2026; Accepted: January 21, 2026

**Abstract:** *This study aims to examine the effect of independent commissioners, institutional ownership, audit committees, managerial ownership, the presence of female board members, and capital structure on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2023 period. The research employed a quantitative approach with a causal design. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 61 companies with 183 data observations. Data were analyzed using multiple linear regression with Robust Standard Errors (RSSE) due to the presence of heteroskedasticity. The findings indicate that, simultaneously, the model is not significant. Partially, only the capital structure is found to have a positive and significant impact on firm value, while the other five good corporate governance variables (independent commissioners, institutional ownership, audit committees, managerial ownership, female board members) show no significant effect. These results suggest that in the context of corrected heteroskedasticity, investors tend to prioritize financial structure considerations over GCG mechanisms when assessing a company's prospects.*

**Keywords:** *Firm Value, Independent Commissioners, Institutional Ownership, Audit Committees, Managerial Ownership, Female Board Commissioners, Capital Structure.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, kepemilikan manajerial, keberadaan dewan komisaris wanita, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling*, menghasilkan 61 perusahaan dengan 183 data observasi. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda yang divalidasi dengan prosedur *Robust Standard Errors* (RSSE) untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, secara simultan, model tidak signifikan. Secara parsial, hanya struktur modal yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu, kelima variabel *good corporate governance* lainnya (komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan komisaris wanita) tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Hasil ini mengisyaratkan bahwa dalam konteks heteroskedastisitas yang dikoreksi, investor cenderung memprioritaskan pertimbangan struktur keuangan daripada mekanisme GCG saat menilai prospek perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Perempuan, Struktur Modal.

## PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian saat ini menciptakan terjadinya persaingan yang ketat di antara perusahaan yang ada. Sehingga setiap perusahaan harus bisa meningkatkan performa dan kinerja perusahaannya agar dapat mencapai tujuan perusahaan ([Sembiring & Trisnawati 2019](#)). Salah satu tujuan yang menjadi fokus perusahaan tentunya adalah meningkatkan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Namun untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan baik pasti perlu untuk memperhatikan beberapa faktor yang memengaruhinya.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan aset atau kekayaan yang dimiliki atau diperoleh perusahaan, yang mana dapat diartikan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dan semakin tinggi keuntungan yang diperoleh ([Arsyad et al. \(2021\)](#)). Dengan nilai perusahaan yang tinggi maka dapat membuat perusahaan semakin dipandang dan dipercaya di masa depan sehingga dapat menarik para *stakeholder* ([Wardhani et al. 2021](#)). Maka dari itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting dan harus diperhatikan oleh perusahaan.

Dalam era globalisasi dan persaingan pasar yang saat ini semakin ketat, kinerja suatu perusahaan menjadi tolak ukur yang sangat penting untuk menilai keberhasilannya. Menurut CNBC Indonesia, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) merupakan salah satu contoh perusahaan yang selalu rutin membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Pada tahun 2022, UNVR membagikan dividen sebesar Rp 153 per lembar saham dan pada pengumuman pembagian dividen tahun 2023 UNVR membagikan dividen sebesar Rp 63 per lembar saham. Ini merupakan bukti dari pencapaian positif yang telah diraih oleh UNVR karena tercatat konsisten membagikan keuntungan setiap tahunnya selama 5 tahun terakhir.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu

([Susilowati, Nurlia, & Juwari 2022](#)) yang menguji pengaruh komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan tiga variabel lagi yaitu kepemilikan manajerial, dewan komisaris wanita dan struktur modal. Tujuannya adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah ada pengaruh dari variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2023.

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi ganda: secara praktis, menjadi instrumen bagi perusahaan dan investor dalam mengevaluasi kinerja serta menentukan valuasi entitas yang akurat. Secara teoretis, studi ini berfungsi sebagai literatur empiris bagi peneliti mendatang dalam membedah determinan yang memengaruhi nilai perusahaan.

## Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memberikan sinyal mengenai ekspektasi keuntungan di masa depan, yang jika dipercaya oleh investor, dapat menyebabkan peningkatan harga saham perusahaan ([Ross \(1977\)](#)). Pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai tanda keuntungan dan diterima oleh investor sebagai sinyal positif mengenai kinerja di masa depan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan ([Gabriela & Widayarsi 2019](#)). Oleh karena itu, perusahaan harus memberikan sinyal positif kepada investor agar mendapatkan respon yang baik dari pasar, yang akan menguntungkan perusahaan dengan meningkatkan nilai dan harga saham ([Febriyanti & Sulistyowati 2021](#)). Sinyal positif ini memberikan jaminan kepada pemegang saham tentang masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan citra perusahaan. Ketertarikan investor untuk berinvestasi juga meningkat jika informasi yang diterima adalah sinyal positif, yang berdampak pada harga saham ([Cynthia & Salim 2020](#)). Namun, terdapat perbedaan informasi antara perusahaan dan pihak luar, di

mana perusahaan lebih mengetahui tentang diri mereka dibandingkan pihak luar, yang dapat menyebabkan penilaian rendah dari luar. Untuk menghindari kesalahan informasi, perusahaan perlu memberikan sinyal yang baik kepada pihak luar.

### Nilai Perusahaan

Menurut [Susilowati et al. \(2022\)](#), nilai perusahaan adalah cerminan dari persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham yang mana nilai perusahaan yang meningkat merupakan salah satu tujuan utama perusahaan karena menjadi tanda keberhasilan perusahaan dan keuntungan bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, dari proses pendirian hingga saat ini. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang berarti meningkatkan keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa depan.

Menurut [Perdana \(2014\)](#), nilai perusahaan berfungsi sebagai gambaran aset dari tahun ke tahun dan menjadi pedoman bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. [Sembiring & Trisnawati \(2019\)](#) menambahkan bahwa nilai saham yang tinggi tidak hanya meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga kemakmuran investor. Sebaliknya, nilai saham yang rendah dapat menimbulkan keraguan bagi investor dalam memilih saham, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin kurang baik dalam mengelola kinerja dan peluang di masa depan.

### Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris independen dan nilai perusahaan menjadi topik penting dalam *corporate governance*. Komisaris independen, yang berasal dari luar perusahaan, berfungsi untuk menyeimbangkan pengambilan keputusan dan melindungi kepentingan

pemegang saham serta pihak terkait lainnya. Menurut [Perdana \(2014\)](#), keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan peran dewan komisaris dalam menciptakan *good corporate governance* (GCG), yang pada gilirannya menarik investor untuk menyediakan dana ekuitas. Perusahaan yang menerapkan GCG cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak. Dewan komisaris independen juga berperan dalam mengawasi manajemen dan memastikan akuntabilitas, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan perusahaan ([Amaliyah & Herwiyanti 2019](#)).

Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. [Nanda & Damayanti \(2021\)](#) menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif, sementara [Susilowati et al. \(2022\)](#) melaporkan pengaruh negatif. Di sisi lain, [Amaliyah & Herwiyanti \(2019\)](#) serta [Djashan & Apriliani \(2020\)](#) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H<sub>1</sub>: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan.

Kepemilikan institusional merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi ([Steven & Suparmun 2019](#)). Keberadaan investor institusional dianggap dapat memberikan dampak positif bagi nilai perusahaan, karena mereka berfungsi sebagai pengawas yang efektif terhadap manajemen ([Amaliyah & Herwiyanti 2019](#)).

Dengan hak untuk mengontrol manajemen, kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja manajemen dan mencegah pemborosan dalam penggunaan dana perusahaan ([Harsono 2018](#)). Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin baik kinerja perusahaan yang tercermin dalam pengawasan yang lebih ketat, yang pada gilirannya dapat meningkatkan minat investor dan harga saham, serta berdampak positif pada nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#) serta [Perdana \(2014\)](#), menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#) serta [Junitania & Prayitno \(2019\)](#) menunjukkan pengaruh negatif. Selain itu, beberapa studi lainnya, termasuk yang dilakukan oleh [Djashan & Apriliani \(2020\)](#) dan [Amaliyah & Herwiyanti \(2019\)](#), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H<sub>2</sub>: Kepemilikan institusional ber-pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Komite Audit dan Nilai Perusahaan.**

Komite audit adalah badan yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dalam pengawasan dan efektivitas laporan keuangan. Tugas utama komite audit adalah memastikan independensi auditor dari manajemen dan menjaga kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan. Menurut [Ponziani & Azizah \(2017\)](#), komite audit harus bersifat independen dalam keanggotaannya dan fungsi audit untuk mengurangi konflik keagenan

([Afifah & Susanty 2019](#)). Jika karakteristik komite audit terpenuhi, transparansi pertanggungjawaban manajemen dapat meningkat, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan pelaku pasar modal dan menarik lebih banyak investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan ([Perdana 2014](#)).

Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh [Amaliyah & Herwiyanti \(2019\)](#) serta [Perdana \(2014\)](#), menemukan bahwa komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#) menunjukkan pengaruh negatif. Selain itu, beberapa penelitian lainnya, termasuk yang dilakukan oleh [Djashan & Apriliani \(2020\)](#) dan [Ponziani & Azizah \(2017\)](#), menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H<sub>3</sub>: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial, atau managerial ownership, merujuk pada saham atau ekuitas yang dimiliki oleh manajemen atau eksekutif perusahaan. Menurut [Dewi & Sanica \(2017\)](#), kepemilikan manajerial dapat memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, karena manajemen yang memiliki saham cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya performa perusahaan, keuntungan yang diperoleh sebagai pemegang saham juga akan meningkat, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh [Junitania & Prayitno \(2019\)](#), [Ponziani & Azizah \(2017\)](#), serta [Steven & Suparmun \(2019\)](#), menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#) serta [Afifah & Susanty \(2019\)](#) menunjukkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan, sementara [Perdana \(2014\)](#) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### **Dewan Komisaris Wanita dan Nilai Perusahaan**

Kehadiran dewan komisaris wanita dalam jajaran dewan komisaris menciptakan diversitas *gender*, yang menjadi fokus penelitian terkait pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Meskipun wanita dalam posisi komisaris masih jarang, keberadaan mereka dapat membawa perspektif berbeda dalam pengambilan keputusan. Menurut [Booth & Nolen \(2009\)](#), terdapat perbedaan pandangan antara pria dan wanita dalam menghadapi risiko, di mana wanita cenderung lebih menghindari risiko dibandingkan pria. Penelitian menunjukkan bahwa keberagaman gender dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan di tingkat dewan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh dewan komisaris wanita terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#) serta [Nurokhmah et al. \(2021\)](#), menemukan

bahwa kehadiran komisaris wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menciptakan variasi dalam opsi pengambilan keputusan. Sebaliknya, penelitian oleh [Fitroni & Feliana \(2022\)](#) menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris wanita dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara keberadaan dewan komisaris wanita dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H5: Dewan komisaris wanita berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### **Struktur Modal dan Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat memengaruhi nilai perusahaan ([Vernando & Erawati \(2020\)](#)). Faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, tingkat utang, dan struktur kepemilikan juga berperan dalam menentukan nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tersebar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena mengurangi risiko kontrol oleh individu atau kelompok tertentu. Utang menjadi unsur penting dalam struktur modal, karena digunakan sebagai acuan untuk menghitung pembiayaan aktivitas perusahaan ([Berliana Sirait \(2017\)](#)).

Namun, hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan keragaman dan ketidakkonsistenan. Beberapa studi, seperti yang dilakukan oleh [Junitania & Prayitno \(2019\)](#), menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh [Effendi \(2022\)](#), [Afifah & Susanty \(2019\)](#), serta [Wardhani et al. \(2021\)](#) juga menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Sebaliknya, penelitian oleh [Sa'diyah \(2021\)](#), [Steven & Suparmun \(2019\)](#), [Gabriela & Widyasari \(2019\)](#), serta [Handry et al. \(2015\)](#)

menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang dapat diajukan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi hasil tersebut.

**H<sub>6</sub>: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### MODEL PENELITIAN

Berdasarkan pendahuluan, tujuan dan kontribusi penelitian, kerangka teoritis, rumusan masalah, maka peneliti akan memberikan gambaran model penelitian dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen sehingga pembaca lebih mudah dalam memahami penelitian ini (Gambar 1 Model Penelitian).

### METODE PENELITIAN

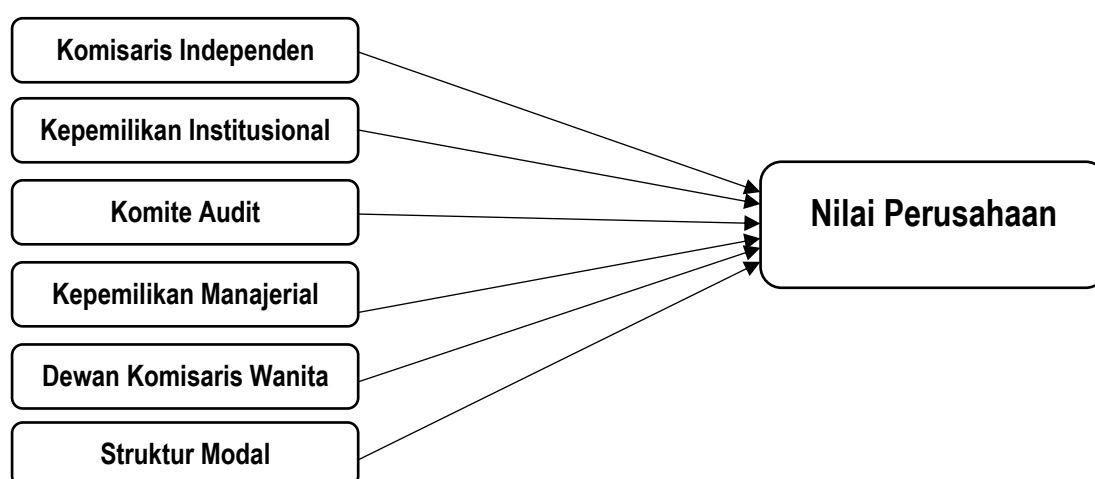
Obyek penelitian ini memiliki kriteria dalam menentukan pengambilan sampel antara lain: perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021-2023 yang diseleksi berdasarkan kriteria tertentu. Teknik pengambilan sampel yang akan digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Nilai perusahaan merupakan indikator kekayaan perusahaan dari waktu ke waktu dan berfungsi sebagai panduan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi ([Perdana 2014](#)). Penilaian perusahaan mencerminkan kinerja yang telah dicapai sejak didirikan hingga saat ini. Variabel yang digunakan untuk menentukan penilaian perusahaan mengacu pada proksi yang diusulkan dalam penelitian oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#).

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

Komisaris independen, menurut [Amaliyah & Herwiyanti \(2019\)](#), adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan berfungsi sebagai mekanisme pengawasan serta memberikan arahan kepada pengelola perusahaan. Peran mereka sangat penting dalam menjalankan fungsi tata kelola perusahaan. Informasi mengenai komisaris independen yang digunakan dalam penelitian oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#) diadopsi untuk analisis lebih lanjut.

$$KOMI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$



**Gambar 1 Model Penelitian**

Tabel 1 Kriteria Pemilihan Sampel

	KRITERIA SAMPEL	JUMLAH PERUSAHAAN	JUMLAH DATA
1	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021-2023	165	495
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten menerbitkan atau mempublikasikan laporan keuangan selama periode tahun 2021-2023	-15	-45
3	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2021-2023	-2	-6
4	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten melaporkan laba bersih positif selama periode 2021-2023	-56	-168
5	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan menggunakan nilai mata uang Rupiah selama periode tahun 2021-2023	-11	-33
6	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten memiliki penjualan dan persediaan selama periode tahun 2021-2023	-20	-60
<b>Jumlah data yang lolos kriteria</b>		61	183

Sumber: Data Diolah

Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan besar yang dikuasai oleh lembaga atau institusi, seperti dana pensiun, dana investasi, dan lembaga keuangan, yang memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas dan keputusan perusahaan. Penghitungan kepemilikan institusional penting dalam analisis perusahaan karena menunjukkan bagaimana entitas ini memengaruhi strategi bisnis dan keputusan manajemen. Dalam konteks penelitian oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#), fokus diberikan pada peran dan dampak kepemilikan institusional terhadap dinamika dan kinerja perusahaan, dengan proksi yang digunakan berupa jumlah kepemilikan saham dalam bentuk lembar saham.

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Komite audit adalah entitas yang bertugas memeriksa dan mengawasi aktivitas perusahaan untuk memastikan kepatuhan terhadap standar akuntansi dan praktik bisnis yang berlaku. Menurut [Perdana \(2014\)](#), komite audit ditunjuk oleh dewan komisaris untuk mendukung independensi auditor, dengan tanggung jawab menyelidiki pelanggaran akuntansi, memastikan kepatuhan terhadap

aturan perusahaan, dan memberikan rekomendasi terkait audit dan kontrol internal. Penelitian oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#) menyoroti peran komite audit dalam memengaruhi kualitas audit dan manajemen risiko di perusahaan. Proksi yang digunakan untuk menghitung peran komite audit diambil dari penelitian oleh [Perdana \(2014\)](#).

$$KA = \text{JUMLAH KOMITE AUDIT PERUSAHAAN}$$

Kepemilikan manajerial, menurut [Riyadh et al. \(2022\)](#), merujuk pada proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh anggota manajemen, seperti direktur dan komisaris, yang tercermin dalam laporan keuangan. Kepemilikan ini dapat berdampak positif dengan mendorong kehati-hatian dalam pengambilan keputusan, karena manajemen akan menanggung risiko dari keputusan yang diambil. Selain itu, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan motivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai saham. Proksi yang digunakan untuk menghitung peran kepemilikan manajerial diambil dari jumlah saham dalam penelitian oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#).

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

Kehadiran wanita dalam dewan komisaris menjadi fokus perhatian dalam konteks proporsi gender dalam struktur kepengurusan perusahaan, diukur dengan membandingkan jumlah wanita anggota dewan dengan total anggota dewan. Proporsi ini merupakan indikator penting untuk menilai representasi dan kesetaraan gender dalam pengambilan keputusan perusahaan. Meningkatnya kesadaran akan pentingnya diversitas gender menjadikan peningkatan jumlah wanita dalam dewan komisaris sebagai bagian integral untuk menciptakan lingkungan korporat yang lebih inklusif. Proksi yang digunakan untuk menghitung keberadaan dewan komisaris wanita diambil dari penelitian oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#).

$$DKW = \frac{\text{Jumlah anggota dewan komisaris perempuan}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}}$$

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal yang

dimiliki perusahaan ([Vernando & Erawati 2020](#)). Struktur perusahaan, termasuk ukuran, tingkat utang, dan struktur kepemilikan, dapat memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan struktur kepemilikan yang tersebar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi karena mengurangi risiko kontrol oleh individu atau kelompok tertentu. Utang berperan penting sebagai modal awal dan digunakan untuk menghitung pembiayaan aktivitas perusahaan ([Sirait 2017](#)). Proksi yang digunakan untuk menghitung peran kepemilikan manajerial diambil dari penelitian oleh [Effendi \(2022\)](#).

$$SM = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif dari data penelitian yang akan disajikan pada tabel-tabel di bawah ini sebagai berikut:

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev.
NP	183	0,08	10,57	1,5826	1,55798
KOMI	183	0	0,75	0,3984	0,13089
KI	183	0	0,99	0,6335	0,26038
KA	183	2	5	2,94	0,779
KM	183	0	0,91	0,1036	0,19068
DKW	183	0	0,67	0,1413	0,19452
SM	183	0,03	3,93	0,7171	0,19452

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

**Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
KOMI	0.899	1.112	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KI	0.462	2.164	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KA	0.911	1.098	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KM	0.451	2.218	Tidak Terjadi Multikolinearitas
DKW	0.977	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SM	0,883	1.132	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 3 ini menunjukkan bahwa seluruh variabel tidak terjadi multikolinearitas karena masing-masing variabel independen ini memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10 yang berarti tidak terdapat hubungan antara variabel independen sehingga seluruh data baik digunakan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi menggunakan *Durbin-Watson* pada penelitian ini menunjukkan nilai 1.709 yang mana angka yang dihasilkan mendekati angka 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi sehingga data baik digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan hasil uji *Glejser* yang diolah menggunakan aplikasi SPSS, sebelumnya ditemukan adanya indikasi heteroskedastisitas pada beberapa variabel independen, yaitu KA, DKW, dan SM sebagaimana tersaji pada Tabel 4. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi awal belum sepenuhnya memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Untuk mengatasi heteroskedastisitas dan memastikan validitas inferensi statistik, penelitian ini beralih menggunakan STATA untuk menerapkan prosedur *Robust Standard Errors* (RSSE). Prosedur RSSE memungkinkan koreksi *standard error* model, sehingga menghasilkan nilai Uji *t* yang *robust*.

Sebagai verifikasi bahwa model kini memiliki *standard error* yang terkoreksi dan dapat dianggap memenuhi asumsi homoskedastisitas, dilakukan pengujian kembali menggunakan Uji *White* pada *output* regresi yang telah di-*robust*. Hasilnya disajikan pada Tabel 5:

Setelah pengujian asumsi klasik mengonfirmasi perlunya penyesuaian model karena masalah heteroskedastisitas, estimasi model regresi linier berganda dilanjutkan dengan penerapan prosedur *Robust Standard Errors* (RSSE) menggunakan perangkat lunak STATA. Hasil yang disajikan di bawah ini adalah hasil yang telah terkoreksi dan valid (*robust*) untuk pengujian hipotesis.

Tabel 6 menyajikan nilai Koefisien Korelasi (R) model regresi sebesar 0,459 menunjukkan bahwa hubungan antara seluruh variabel independen (komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan komisaris wanita dan struktur modal) terhadap nilai perusahaan berada dalam kategori sedang. Sementara pada tabel 7 menunjukkan nilai Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,211 (atau 21,1%). Hasil ini mengindikasikan bahwa sebesar 21,1% variasi nilai perusahaan (NP) dapat dijelaskan oleh variasi dari enam variabel independen yang digunakan dalam model. Sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain di luar model penelitian ini.

**Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Sig.	Kesimpulan
KOMI	0.208	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KI	0.973	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
KA	0.002	Terjadi Heteroskedastisitas
KM	0.249	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
DKW	0.012	Terjadi Heteroskedastisitas
SM	0,000	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 5 Hasil Uji White Setelah Robust Standard Errors

Variabel	Sig.	p-value	Kesimpulan
Obs×R2	7.412	0.493	$p\text{-value} > 0,05$ : Homoskedastis
F-statistic	1.014	0.411	$p\text{-value} > 0,05$ : Homoskedastis

Sumber: Hasil Pengolahan Data STATA (Robust)

Tabel 6 Hasil Analisis Koefisien Korelasi

Model	R
1	0.459

Sumber: Hasil Pengolahan Data STATA (Robust)

Tabel 7 Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	Adjusted R Square
1	0.211	0.184

Sumber: Hasil Pengolahan Data STATA (Robust)

Tabel 8 Hasil Uji F

Model	F-statistic	Sig.
1	1.64	0.1377

Sumber: Hasil Pengolahan Data STATA (Robust)

Terlihat pada tabel 8, hasil Uji F yang telah di-robust menunjukkan nilai  $Prob > F$  sebesar 0,1377. Secara simultan, variabel independen pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2021-2023. Temuan ini berbeda dan sangat penting karena menunjukkan bahwa hasil Uji F dari model konvensional menggunakan SPSS yang bias (Sig. 0,000) menghasilkan inferensi yang

keliru. Perubahan kesimpulan ini menggarisbawahi pentingnya koreksi RSSE, karena hasil SPSS awal yang terbukti bias dapat memberikan kesimpulan yang keliru. Model regresi ini, secara kolektif, dianggap tidak signifikan dan tidak *fit* untuk menjelaskan nilai perusahaan. Ini menggarisbawahi pentingnya penerapan metodologi yang benar saat menghadapi masalah heteroskedastisitas, untuk menghindari kesimpulan yang salah.

Tabel 9 Hasil Uji t

Variabel	Koefisien ( $\beta$ )	Std. Error	t	Sig.	Keterangan
KOMI	-1,4575	1,0801	-1,35	0,179	Tidak Berpengaruh
KI	0,3558	0,5120	0,69	0,488	Tidak Berpengaruh
KA	0,1437	0,1697	0,85	0,398	Tidak Berpengaruh
KM	0,3842	0,5633	0,68	0,496	Tidak Berpengaruh
DKW	0,8239	0,6226	1,32	0,187	Tidak Berpengaruh
SM	0,8780	0,3144	2,79	0,006	Berpengaruh
Konstanta	0,7296	0,7487	0,97	0,331	

Sumber: Hasil Pengolahan Data STATA (Robust)

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai *p-value* yang telah dikoreksi oleh prosedur *Robust Standard Errors*.

Meskipun model secara simultan tidak signifikan, analisis parsial (Uji t *Robust*) mengidentifikasi bahwa struktur modal (SM) memiliki pengaruh yang sangat kuat dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Sig.*= 0,006). Kegagalan Uji F terutama disebabkan oleh lima proksi GCG yang secara kolektif tidak signifikan, mengindikasikan bahwa investor cenderung mengabaikan mekanisme GCG dan memfokuskan keputusan pada faktor fundamental keuangan (seperti *leverage* yang diukur oleh struktur modal) di pasar modal Indonesia.

Komisaris independen (KOMI) mempunyai nilai *sig.* 0,179 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  tidak dapat diterima, yang berarti tidak ada pengaruh signifikan dari komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [Susilowati et al. \(2022\)](#).

Kepemilikan institusional (KI) mempunyai nilai *sig.* 0,488 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  tidak dapat diterima, yang berarti kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Perdana 2014](#).

Komite audit (KA) mempunyai nilai *sig.* 0,398 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  tidak dapat diterima, yang mana berarti bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Afifah & Susanty \(2019\)](#).

Kepemilikan manajerial (KM) mempunyai nilai *sig.* 0,496 yang mana nilai

tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  tidak dapat diterima, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini juga sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Nanda & Damayanti \(2021\)](#).

Dewan komisaris wanita (DKW) mempunyai nilai *sig.* 0,187 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  tidak dapat diterima, yang menunjukkan bahwa keberadaan dewan komisaris wanita tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh oleh Bobie dan Hendra pada [Valentinus & Wijaya \(2021\)](#).

Struktur modal (SM) mempunyai nilai *sig.* 0,006 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  dapat diterima, yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis ini juga memiliki hasil yang sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [Steven & Suparmun \(2019\)](#).

## KESIMPULAN

Menurut penelitian yang didasarkan atas hasil penelitian yang dilakukan dengan menggunakan bantuan software SPSS IBM versi 25 dan melakukan koreksi menggunakan *Robust Standard Errors* dari STATA, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Uji F model tidak fit. Pada Uji t ditemukan bahwa dari enam variabel independen yang diuji, hanya satu variabel yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yaitu struktur modal, yang memiliki berpengaruh positif dan signifikan. Sementara itu komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, kepemilikan manajerial, serta keberadaan dewan komisaris wanita tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang memprediksi bahwa

mekanisme GCG (GCG) seharusnya memainkan peran vital dalam meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan nilai. Ketidaksignifikanan ini mungkin mengisyaratkan bahwa di konteks perusahaan manufaktur Indonesia pasca pandemi (2021-2023), efektivitas formalitas GCG belum maksimal atau informasinya kurang diperhatikan oleh pasar.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor cenderung memperhatikan struktur pembiayaan perusahaan dalam mengukur nilai perusahaan dan prospek jangka panjang suatu perusahaan. Sebaliknya, variabel-variabel GCC lainnya belum menjadi perhatian utama dalam keputusan investasi.

Adapun keterbatasan penelitian ini yaitu populasi yang digunakan hanya perusahaan manufaktur pada tahun 2021-2023 dan secara simultan (Uji F Robust) semua variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu komisaris independen, kepemilikan institusional, komite audit, kepemilikan manajerial, dewan komisaris wanita, dan struktur modal secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Namun secara parsial (Uji t) hanya struktur modal dari 6 variabel independen yang terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara 5 variabel lainnya tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa investor cenderung memprioritaskan faktor struktur keuangan dibandingkan mekanisme GCG dalam menilai perusahaan.

Keterbatasan utama penelitian ini adalah model regresi yang secara simultan tidak signifikan (Uji F Robust). Peneliti menyarankan bahwa penelitian di masa depan perlu memperkaya model dengan menambahkan variabel fundamental lain yang mungkin memiliki daya penjas yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan, seperti profitabilitas (ROE atau ROA) atau likuiditas (CR) atau ukuran perusahaan, atau menggunakan proksi GCG lainnya, seperti kualitas audit (opini auditor), frekuensi rapat, atau komite manajemen risiko, untuk menguji apakah mekanisme GCG yang berbeda memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan. Untuk mencapai model yang lebih fit secara statistik. Hasil penelitian ini juga bisa digunakan oleh perusahaan untuk melihat bahwa struktur modal memiliki pengaruh paling signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mengelola rasio utang dan ekuitas secara optimal agar dapat memberikan sinyal positif kepada pasar dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan.

## REFERENCES

- Affah, Z., & Susanty, M. (2019). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 83-96. <https://doi.org/10.34208/JBA.V2111A-1.711>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187-200. <https://doi.org/10.33369/J.AKUNTANSI.9.3.187-200>
- Arsyad, M., Haeruddin, S. H., Muslim, M., & Pelu, M. F. A. R. (2021). The effect of activity ratios, liquidity, and profitability on the dividend payout ratio. *Indonesia Accounting Journal*, 3(1), 36. <https://doi.org/10.32400/iaj.30119>
- Booth, A. L., & Nolen, P. J. (2009). Gender Differences in Risk Behaviour: Does Nurture Matter? by Alison L. Booth, Patrick J. Nolen: SSRN. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1351190](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1351190)
- Cynthia, & Salim, S. (2020). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size Terhadap Return Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1540-1549. <https://doi.org/10.24912/JPA.V2I4.9331>

- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 231–246. <https://doi.org/10.38043/JIAB.V211.175>
- Djashan, I. A., & Apriyani. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019.
- Effendi, B. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 14(2), 331–348. <https://doi.org/10.31937/AKUNTANSI.V14I2.2924>
- Febriyanti, A., Sulistyowati, E., Pengaruh Firm Size, Sales Growth, Dan Return On Equity Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Maneksi*, 10 (Program Studi Akuntansi UPN “Veteran” Jawa Timur)
- Fitroni, N. A., & Feliana, Y. K. (2022). Pengaruh Keragaman Gender Pada Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Dan Komite Audit Terhadap Manajemen Laba. *Akuntansi Dan Teknologi Informasi*, 15(1), 8–21. <https://doi.org/10.24123/JATI.V15I1.4575>
- Gabriela, A., & Widyasari, D. (2019). Pengaruh Capital Structure, Profitability, Firm Size, Dan Firm Growth Terhadap Firm Value. In *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* (Issue 2).
- Handry, Zaitul, & Resti Yulistia M. (2015). Pengaruh Keberadaan Wanita Di Dewan Komisaris Dewan Direksi Dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Fakultas Ekonomi*, Vol. 7, No. 1. [https://www.researchgate.net/publication/343472328\\_Pengaruh\\_Keberadaan\\_Wanita\\_Di\\_Dewan\\_Komisaris\\_Dewan\\_Direksi\\_Dan\\_Komite\\_Audit\\_Terdapat\\_Kualitas\\_Laba](https://www.researchgate.net/publication/343472328_Pengaruh_Keberadaan_Wanita_Di_Dewan_Komisaris_Dewan_Direksi_Dan_Komite_Audit_Terdapat_Kualitas_Laba)
- Harsono, A. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 117–126. <https://doi.org/10.34208/JBA.V20I2.416>
- Junitania, & Prayitno, S. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a), 49–58. <https://doi.org/10.34208/JBA.V21I1A-1.708>
- Nanda, R. F., & Damayanti, C. R. (2021). The Effect of Corporate Governance on Firm Value in IICD Award Recipient Companies. *Jurnal Ad'ministrare*, 8(2), 275–284. <https://doi.org/10.26858/JA.V8I1.23052>
- Nurokhmah, U., Tohir, T., & Shaferi, I. (2021). Pengaruh Tata Kelola Dewan Komisaris, Komite Audit, Dan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Masuk Indeks Kompas 100 Periode 2010-2019. <https://sinelitabmas.unsoed.ac.id/google-doc/5151102/pengaruh-tata-kelola-dewan-komisaris-komite-audit-dan-utang-terhadap-nilai-perusahaan-pada-perusahaan-yang-masuk-indeks-kompas-100-periode-2010-2019>.
- Perdana, R. S. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ponziani, R. M., & Azizah, R. (2017). Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a–3), 200–211. <https://doi.org/10.34208/JBA.V19I1A-3.286>
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and GCG Disclosure on Firm Value with Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3), e0655. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>
- Ross, S. A. (1977). Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sa'diyah, C. (2021). Relationship Between Profitability, Investment Decisions On Firm Value: A Study Of Listed Banks In Indonesia. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 7(2), 69–88. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v7i2.1469>
- Salim, S. (n.d.). Pengaruh Dividend Yield, Sales Growth, Firm Value, Firm Size Terhadap Return Saham (Vol. 2, Issue 2020). <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9331>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.754>
- Sirait, E. B. (2017). Pengaruh Earning Per Share dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan

- Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015). *Repositori Institusi Universitas Sumatera Utara*. <https://repositori.usu.ac.id/handle/123456789/17658>
- Steven, & Suparmun, H. (2019). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 131–140. <https://doi.org/10.34208/JBA.V2111A-2.750>
- Susilowati, D., Nurlia, N., & Juwari, J. (2022). Good Corporate Governance Characteristic, Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia. *IQTISHODUNA*, 18(2), 99–121. <https://doi.org/10.18860/IQ.V18I2.17056>
- Valentinus, B., & Wijaya, H. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Perempuan, Dewan Direksi Perempuan, Dan Komite Audit Perempuan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Pada 2016 - 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 10(2), 61–69. <https://doi.org/10.33508/JIMA.V10I2.3563>
- Vernando, J., & Erawati, T. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening: Studi Empiris Di Bei. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 13. <https://doi.org/10.21460/JRMB.2020.151.344>
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37–45. <https://doi.org/10.33087/Ekonomis.V5I1.264>