

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen & Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan KDKI Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2021-2024)

Farista Damayanti^{1*}, Supami Wahyu Setiyowati², Ati Retna Sari³

¹⁻³Program Studi Akuntansi, Universitas PGRI Kanjuruhan Malang, Indonesia

*Penulis Korespondensi: faristadamayanti@gmail.com¹

Abstract. This study is designed to evaluate the impact of profitability (ROA), dividend policy (DPR), and corporate expansion on company value (PBV), with the structure of the independent board of commissioners serving as a moderator. Enterprise value reflects investors' perceptions of a company's future potential, which is influenced by financial performance and corporate governance practices. Profitability indicates an entity's capacity to generate profits, dividend policy reflects the strategy for distributing profits to shareholders, and company growth indicates the prospect of improved performance in the future. On the other hand, independent board members play a crucial role in the oversight system to ensure that management actions are in line with the interests of shareholders. This study uses a quantitative method with a sample of companies listed on the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2024 period. The sample selection was conducted using purposive sampling. Secondary data were obtained from published annual financial reports and corporate governance reports through the official IDX website. The data analysis methods applied include multiple linear regression analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) to evaluate the moderation function.

Keywords: Company Value; Dividend Policy; Independent Commissioners; Profitability; Sales Growth.

Abstrak. Penelitian ini dirancang untuk mengevaluasi dampak dari profitabilitas (ROA), kebijakan pembagian dividen (DPR), dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan struktur dewan komisaris independen berfungsi sebagai moderator. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap potensi masa depan perusahaan, yang dipengaruhi oleh performa finansial dan praktik tata kelola perusahaan. Profitabilitas mengindikasikan kapasitas entitas dalam menghasilkan keuntungan, kebijakan dividen merefleksikan strategi distribusi laba kepada para pemegang saham, dan pertumbuhan perusahaan menandakan prospek peningkatan kinerja di waktu mendatang. Di sisi lain, anggota dewan komisaris independen memainkan peran krusial dalam sistem pengawasan untuk menjamin bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan para pemegang saham. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan sampel bisnis yang tergabung dalam indeks LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2024. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*. Data sekunder diperoleh dari publikasi laporan keuangan tahunan serta laporan praktik tata kelola perusahaan melalui website resmi IDX. Metode pengolahan data menggunakan *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan software SmartPLS.

Kata kunci: Dewan Komisaris Independen; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Perusahaan; Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 menunjukkan dinamika kinerja keuangan yang cukup fluktuatif. Beberapa perusahaan mengalami penurunan serta peningkatan pendapatan yang cenderung tidak stabil. Misalnya rata-rata *price to book value* (PBV) sejumlah perusahaan LQ45 tercatat hanya sebesar 0,59 kali pada tahun 2020 dan meskipun mengalami peningkatan menjadi 1,68 kali pada tahun 2023 masih banyak saham dengan PBV dibawah 1 kali pada pertengahan tahun 2024 yang menunjukkan valuasi murah. Selain itu *dividen payout ratio* (DPR) untuk perusahaan LQ45 pada 2020 tercatat sekitar 5,77%, sementara pada tahun 2024 meningkat menjadi sekitar 8,50% namun peningkatan ini belum direspon positif melalui kenaikan nilai perusahaan.

Fakta ini menunjukkan bahwa nilai bisnis tidak hanya ditentukan oleh kinerja faktor keuangan saja tapi bisa juga dipengaruhi oleh faktor mekanisme tata kelola perusahaan khususnya peran komposisi dewan komisaris independen.

Nilai perusahaan adalah indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi kinerja serta prospek masa depan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang lebih tinggi umumnya berkaitan dengan peningkatan kepercayaan investor terhadap kemampuan bisnis dalam menghasilkan laba dan memberikan imbal hasil investasi yang optimal (Novatiani, 2021). Penilaian ini mencakup tidak hanya kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga efektivitas manajemen dalam alokasi sumber daya dan pengambilan keputusan strategis, termasuk kebijakan dividen, struktur kepemilikan, dan tingkat keuntungan.

Keuntungan menunjukkan kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan pendapatan dari asetnya. Peningkatan keuntungan memberikan sinyal yang mendukung pasar tentang kemampuan manajemen dalam memanfaatkan aset (Elwisam et al., 2024). Kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme bagi perusahaan untuk menyampaikan prospek masa depan kepada investor pembayaran dividen yang terus meningkat konsisten dapat memperkuat persepsi positif mengenai valuasi perusahaan (Hanindia & Mayangsari, 2022). Secara bersamaan, pertumbuhan penjualan perusahaan menunjukkan kemampuan organisasi untuk memperluas pasar dan meningkatkan aliran pendapatannya. Pertumbuhan yang konsisten memberikan prospek keuntungan di masa depan, sehingga berpeluang meningkatkan valuasi perusahaan di mata investor (Rusmanto & Setyaningrum, 2021).

Penelitian sebelumnya menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Razak (2025) mengamati bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen tidak menunjukkan efek yang signifikan. Sebaliknya, Handayani dan Yusuf (2022) melaporkan korelasi positif antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Namun, hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen serta pertumbuhan perusahaan terkait dengan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linier. Dalam praktiknya, efektivitas hubungan-hubungan ini sangat dipengaruhi oleh mekanisme tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*), salah satunya adalah adanya komisioner independen. Komisaris independen memainkan peran krusial dalam mengawasi manajemen untuk memastikan bahwa semua keputusan strategis diambil secara objektif dan sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Murhadi et al., 2024)

Studi-studi terbaru membuktikan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) berperan penting dalam memperkuat hubungan antara keputusan manajemen dan kinerja perusahaan (Guluma, 2021). Mekanisme utama dalam GCG melibatkan komposisi dewan

komisaris independen, yang bertugas memantau dan mengevaluasi kebijakan manajemen secara imparial (Putri, 2021). Dewan komisaris independen memastikan bahwa tindakan manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan mengurangi potensi konflik agen (Manahaar et al., 2021). Akibatnya, kehadiran komisaris independen dapat memperkuat hubungan antara profitabilitas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajemen terkait nilai perusahaan.

Berdasarkan deskripsi di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan komposisi dewan komisaris independen sebagai variabel moderator, pada perusahaan-perusahaan LQ45 selama periode 2021–2024.

2. KAJIAN TEORITIS

Penelitian ini didasarkan pada Teori Sinyal dan Teori Agensi. Dalam Teori Sinyal, manajemen perusahaan memberikan sinyal mengenai kinerja keuangan dan kebijakan terhadap kinerja perusahaan dan prospek masa depan (Kaymaz et al., 2021). Keuntungan yang besar dan kebijakan pembagian dividen yang konsisten memberikan indikasi baik tentang harapan masa depan perusahaan. Sementara itu, Teori Agensi memberikan pemahaman mengenai cara mengurangi kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik saham dengan menggunakan metode pengendalian, yang mencakup adanya dewan pengawas independen dan kebijakan dividen yang dirancang untuk mengurangi arus kas bebas (Kilincarslan, 2021)

Penelitian mengenai elemen-elemen yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan terus mengalami kemajuan dalam beberapa tahun belakangan ini. Oktananda & Sinta (2025) menemukan bahwa profitabilitas dan praktik tata kelola perusahaan termasuk mekanisme pengawasan yang berperan penting dalam menentukan kebijakan dividen yang akhirnya berpengaruh terhadap persepsi investor mengenai nilai perusahaan. Kaltsum & Afandi (2025) menunjukkan bahwa kemajuan bisnis serta indikator GCG memiliki dampak besar pada nilai perusahaan sehingga menegaskan pentingnya efektivitas fungsi pengawasan manajerial.

(Maulidya, Dajwoto & Santoso (2025) juga mengonfirmasi bahwa ekspansi bisnis dan kinerja keuangan berkontribusi pada fluktuasi nilai perusahaan terutama pada kondisi pasar yang dinamis. Tapi di sisi lain, penelitian Winarti & Handayani (2024) menekankan bahwa pertumbuhan aset dan struktur keuangan menjadi determinan penting nilai suatu perusahaan, meskipun sensitivitasnya berbeda pada setiap sektor industri. Hal ini diperkuat oleh Amelia & Hartono (2024) yang menunjukkan bahwa keuntungan dan pertumbuhan perusahaan yang

konsisten ikut berdampak pada nilai perusahaan, sementara variabel tata kelola memperkuat kredibilitas keputusan manajemen. Hasil penelitian menunjukkan korelasi antar variabel keuangan dan mekanisme GCG belum sepenuhnya konsisten, sehingga diperlukan penelitian lebih lanjut untuk memperjelas pengaruh dan peran moderasi komposisi dewan komisaris independen.

Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hubungan antar variabel tersebut. Beberapa studi menemukan profitabilitas dan dividen meningkatkan nilai perusahaan, sementara yang lain menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Demikian pula, pengaruh pertumbuhan perusahaan bervariasi tergantung pada tingkat pengawasan dan tata kelola perusahaan. Kondisi ini menimbulkan *research gap* yang menunjukkan pentingnya peran mekanisme pengawasan dalam memperjelas hubungan antar variabel keuangan tersebut.

Salah satu mekanisme utama tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance*) adalah komposisi dewan komisaris independen, yang berfungsi sebagai pengawas terhadap tindakan manajemen agar keputusan yang diambil memenuhi kebutuhan pemegang saham (Isabel & Ratnadi, 2023). Komposisi dewan komisaris independen diyakini mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajemen, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan transparansi dan kredibilitas pengambilan keputusan (Tambunan & Rosharlianti, 2023). Dengan demikian, penelitian ini berupaya mengevaluasi efek profitabilitas, kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan serta menginvestigasi fungsi susunan dewan komisaris independen sebagai faktor yang moderasi di perusahaan LQ45 selama periode 2021–2024.

Berdasarkan studi teori dan penelitian sebelumnya, diajukan beberapa hipotesis

a. Bagaimana Profitabilitas mempengaruhi Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah indikator utama kinerja keuangan yang dilihat oleh investor karena mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aktivitas operasionalnya (Darwis et al., 2022a). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan, yang menarik investor untuk berinvestasi. Pada akhirnya, peningkatan permintaan saham perusahaan akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Studi ini dilakukan oleh (Wulandari & Efendi, n.d.)

H1 : Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas

b. Bagaimana Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan

Pasar dapat mengetahui apakah bisnis stabil dan sehat secara keuangan dengan melihat kebijakan dividennya. Pembayaran dividen yang konsisten menunjukkan bahwa bisnis

memiliki arus kas yang baik dan mampu membayar investor. Informasi ini akan membuat harga saham naik di pasar dan meningkatkan kepercayaan investor (Irawan et al., 2022)

H2 : Kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan

c. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Neneng dan Hasanah (2023) pertumbuhan perusahaan menunjukkan peningkatan kapasitas operasional, aset, dan pendapatan. Karena dianggap memiliki kemungkinan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang, investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap perusahaan yang menunjukkan potensi pertumbuhan. Akibatnya, pasar akan menanggapi pertumbuhan perusahaan dengan positif, yang akan menghasilkan peningkatan nilai suatu perusahaan itu sendiri.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan

d. Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Studi dari Dewi & Fernando (2020) menyatakan bahwa peran komisaris independen dimaksudkan untuk meningkatkan efektivitas pengawasan atas tindakan manajemen terkait keputusan finansial. Melalui mekanisme pengawasan yang efisien, laporan profitabilitas entitas akan memperoleh tingkat kredibilitas yang lebih tinggi dan terhindar dari distorsi yang disebabkan oleh kepentingan manajerial. Konsekuensinya, para investor akan memberikan respons yang lebih signifikan terhadap data profitabilitas dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka.

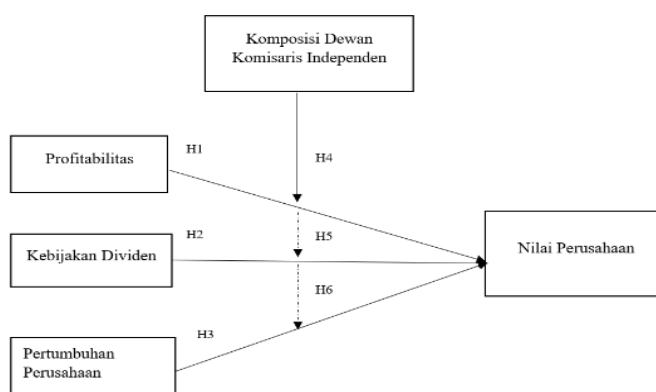
H4 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan

e. Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen dalam Memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pengawasan oleh komisaris independen berpotensi meningkatkan mutu penetapan keputusan pembagian dividen, guna memastikan kesesuaiannya dengan aspirasi para pemegang saham. Apabila strategi dividen diimplementasikan dengan cara yang benar dan terbuka, para investor akan memberikan persepsi yang lebih positif terhadap entitas bisnis tersebut (Nasution & Setyowati, 2023). Konsekuensinya, strategi dividen akan berfungsi sebagai indikator yang lebih kuat untuk mengindikasikan apresiasi nilai korporasi.

H5 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

- f. Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen dalam Memoderasi Pertumbuhan Perusahaan terhadap nilai perusahaan pertumbuhan bisnis yang cepat seringkali diiringi dengan risiko manajerial seperti ekspansi berlebihan atau praktik *earnings management*. Keberadaan komisaris independen dapat mengendalikan risiko tersebut melalui fungsi monitoring sehingga strategi pertumbuhan yang dijalankan tetap efektif dan akuntabel (Indarti et al., 2021). Dengan demikian, informasi pertumbuhan perusahaan menjadi lebih dapat dipercaya oleh investor dalam menilai prospek kinerja perusahaan.
- H6 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi dampak pertumbuhan perusahaan terhadap nilai Perusahaan



Gambar 1. Diagram kerangka konseptual.
Sumber : Penulis (2026).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain analisis regresi moderasi untuk meneliti dampak dari profitabilitas (ukur dengan ROA), kebijakan dividen (DPR), dan pertumbuhan perusahaan (dilihat dari pertumbuhan aset) terhadap nilai perusahaan (PBV). Komposisi dewan komisaris independen digunakan sebagai faktor penentu yang memoderasi hubungan antara variabel-variabel tersebut.

Data yang digunakan terdiri dari harga saham serta laporan keuangan tahunan, yang diambil dari situs web BEI dan situs web perusahaan. Selanjutnya, data tersebut dievaluasi menggunakan metode analisis *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan software SmartPLS. Analisis dilakukan melalui tahap analisis deskriptif, evaluasi eksternal model (validitas dan reliabilitas), evaluasi inner model (pengujian R^2 , f^2 , Q^2 dan VIF), uji signifikansi hubungan melalui *bootstrapping* serta analisis moderasi dengan pendekatan *product indikator*.

Tabel 1. Operasional Variabel.

Variabel	Definisi operasional	Indikator
Profitabilitas (X1)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktifitas operasional	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$
Kebijakan Dividen (X2)	Keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungan kepada pemegang saham	$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$
Pertumbuhan perusahaan (X3)	Pertumbuhan aktivitas perusahaan yang mencerminkan ekspansi operasi	$SG = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan tahun sebelumnya}}$
Nilai perusahaan (Y)	Menggambarkan perspektif pasar terhadap potensi dan kinerja perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{BVPS}$
Komposisi dewan komisaris independen (Z)	Proporsi dewan komisaris independen dalam struktur dewan sebagai mekanisme pengawasan	$IND = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total komisaris}}$

Penelitian ini mencakup bisnis yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021 hingga 2024 secara berturut-turut. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

- (1)Perusahaan terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2021 – 2024
- (2)Perusahaan mengalami peningkatan pendapatan selama periode 2021 - 2024

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel.

KETERANGAN	JUMLAH
Populasi : Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI	45
Pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria (<i>purposive sampling</i>)	
1. Perusahaan LQ45 yang tidak terdaftar pada BEI selama tahun 2021 - 2024	(21)
2. Perusahaan LQ45 yang tidak mengalami peningkatan pendapatan secara berturut-turut dari tahun 2021 - 2024	(10)
Sampel penelitian	14
Jumlah sampel (n x periode penelitian) = (14 x 4 tahun)	56

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif.

MV descriptives											
	Mean	Median	Std. Dev.	Minimum	Maximum	Skewness	Kurtosis	Missing	Valid N (listwise)	Statistic	Significance
DPR	0,522	0,458	0,064	1,222	0,235	0,374	0,761	56,000	0,247	0,001	
KDKI	0,464	0,500	0,300	0,667	0,094	-0,949	0,134	56,000	0,293	0,000	
PBV	2,074	2,117	0,997	3,396	0,550	-0,701	0,026	56,000	0,063	0,342	
ROA	0,066	0,064	0,013	0,164	0,036	-0,310	0,553	56,000	0,118	0,063	
SG	0,111	0,086	0,003	0,556	0,100	6,089	2,082	56,000	0,463	0,000	

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, gambaran umum mengenai karakteristik data perusahaan-perusahaan LQ45, yang digunakan sebagai sampel penelitian, dapat disimpulkan dalam rentang waktu 2021–2024. Penggunaan statistik deskriptif memungkinkan penyampaian wawasan awal mengenai kondisi variabel-variabel penelitian, tanpa perlu menetapkan hubungan sebab-akibat di antara variabel-variabel yang diteliti. Oleh karena itu, analisis ini akan berfokus pada pola-pola yang ditunjukkan oleh data selama periode penelitian.

Kemampuan perusahaan untuk mengubah kepemilikan asetnya menjadi laba, atau lebih spesifiknya, ROA, menunjukkan ketidakkonsistenan dalam kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari aset yang dimilikinya. Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan dalam indeks LQ45 memiliki kemampuan yang sama dalam mengelola asetnya secara efektif. Variasi dalam profitabilitas perusahaan dapat dikaitkan dengan model bisnis, biaya, dan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan.

Kebijakan dividen, yang diukur melalui Rasio Pembagian Dividen (RPD), menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pendekatan yang berbeda-beda dalam membagikan dividen. Implikasinya adalah bahwa pendekatan dividen yang digunakan tidak seragam, melainkan bervariasi tergantung pada posisi keuangan, kebutuhan pendanaan internal, dan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Beberapa perusahaan memilih untuk menahan laba mereka untuk tujuan reinvestasi, sementara yang lain lebih memilih untuk membagikan laba kepada pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan, yang diukur berdasarkan pertumbuhan penjualan, terlihat berbeda-beda di antara berbagai perusahaan. Hal ini berarti tidak ada konsistensi dalam hal pertumbuhan penjualan, bahkan di antara perusahaan-perusahaan yang beroperasi di industri dengan likuiditas tinggi. Berbagai pola pertumbuhan tersebut dapat dipengaruhi oleh kondisi

pasar yang berlaku, tingkat persaingan industri, serta kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dan memperluas pangsa pasarnya.

Profil dewan komisaris independen (KDKI) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan LQ45 memang mematuhi praktik tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan persyaratan regulasi. Namun, persentase komisaris independen bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Perbedaan tersebut mencerminkan tingkat pengawasan yang bervariasi yang diterapkan oleh berbagai perusahaan dalam memastikan praktik manajemen yang efisien.

Nilai penilaian pasar terhadap perusahaan melalui rasio PBV memberikan bukti adanya perbedaan dalam penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan tersebut. Perbedaan tersebut timbul dari pandangan yang bervariasi di kalangan investor mengenai kinerja perusahaan dan risiko potensial yang terlibat. Hal ini merupakan indikasi yang jelas bahwa pasar menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan mereka serta dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti tata kelola, stabilitas, dan potensi masa depan.

Terakhir, temuan statistik deskriptif memberikan wawasan mengenai sifat variabel-variabel dalam penelitian ini, yang menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki karakteristik unik dan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lainnya. Wawasan ini sangat penting karena menjadi landasan untuk memahami kondisi data sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Uji Outer Model

Analisis luar model menunjukkan hubungan variabel laten dengan indikatornya (Ardi & Isnayanti, 2020). Analisis ini memastikan bahwa ukuran yang digunakan layak digunakan sebagai pengukur atau bahwa ukuran itu valid dan dapat diandalkan. Evaluasi model pengukuran dengan menggunakan analisis faktor konfirmatori adalah dengan menggunakan pendekatan MTMM (*Multi Trait- Multi Method*) dengan menguji *convergen validity* dan *discriminant validity*.

Convergen Validity

Konvergen validitas adalah parameter yang *dinilai* berdasarkan korelasi skor item atau komponen dengan skor konstruk yang dapat diamati dari *standardized loading factor* yang menggambarkan besarnya korelasi antara masing-masing item pengukuran (indikator) dengan konstruk. Jika ada korelasi lebih dari 0,70 antara konstruk yang diukur, maka ukuran reflektif individu dianggap tinggi.

Tabel 4. Hasil Uji Outer Model.

Matrix								
	DPR (X2)	KDKI (Z)	PBV (Y)	ROA (X1)	SG (X3)	KDKI x ROA	KDKI x DPR	KDKI x SG
DPR	1,000							
KDKI		1,000						
PBV			1,000					
ROA				1,000				
SG					1,000			
KDKI x ROA						1,000		
KDKI x SG								1,000
KDKI x DPR							1,000	

Dapat dilihat bahwa semua data berada diatas 0,7. Sehingga asumsi convergent validity pada semua item dinyatakan lolos.

Uji Inner Model

Model internal, yang juga dikenal sebagai model struktural, digunakan untuk membuat prediksi tentang hubungan kausal di antara variabel laten. Model ini menggambarkan bagaimana variabel laten berhubungan satu sama lain, yang didasarkan pada teori substantif. Evaluasi model struktural dapat dilakukan melalui tes-tes berikut:

Tes Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam model *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) bertujuan untuk memastikan tidak adanya hubungan yang terlalu tinggi di antara berbagai variabel prediktor (independen) yang termasuk dalam model. Multikolinearitas yang signifikan dapat menyebabkan hasil yang bias dan tidak stabil, sehingga menghambat penentuan dampak individu masing-masing variabel prediktor secara akurat. Dalam PLS-SEM, multikolinearitas dievaluasi dengan menganalisis Faktor Inflasi Varians (VIF) dari variabel prediktor

Kriterianya

- a. Jika nilai VIF suatu variabel independen sama dengan atau kurang dari 10, dianggap bahwa tidak ada multikolinieritas yang serius. Artinya, korelasi antar variabel independen tetap berada di bawah batas yang masuk akal, sehingga pengaruh dari variabel independen tersebut bisa dipisahkan dengan baik dari variabel lainnya.
- b. Dalam praktik, sebagian besar peneliti menyarankan VIF di bawah 5 untuk margin yang lebih aman, tetapi $VIF \leq 10$ masih dianggap sebagai batas yang bisa diterima dalam banyak studi

Tabel 5. Hasil Uji Inner Model.

Inner model - Matrix								
	DPR (X2)	KDKI (Z)	PBV (Y)	ROA (X1)	SG (X3)	KDKI x ROA	KDKI x DPR	KDKI x SG
DPR (X2)			1,389					
KDKI (Z)			1,675					
PBV (Y)								
ROA (X1)			1,855					
SG (X3)			1,843					
KDKI x ROA			1,382					
KDKI x DPR			1,502					
KDKI x SG			2,060					

Dari hasil pengujian multikolinieritas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel lolos uji multikolinieritas karena memiliki nilai yang kurang dari 5.

Uji R-Square

Koefisien determinasi, yang dikenal dengan istilah R square atau R^2 menunjukkan kontribusi dari variable bebas atau variable independent (X) terhadap variable (Y). Oleh karena itu, nilai koefisien determinasi (R square) dapat digunakan untuk menghitung dan memperkirakan seberapa efek yang dapat ditimbulkan oleh variable X terhadap Y secara bersamaan.

Tabel 6. Hasil Uji R-Square.

R-square		
Overview		
	R-square e adjusted	
PBV (Y)	0,620	0,564

Nilai R-square yang tercatat sebesar 0,620 untuk variabel PBV mengindikasikan bahwa 62,0% variasi nilai PBV dapat dijelaskan oleh variabel independen yang ada dalam model PLS. Ini berarti bahwa model ini mampu menjelaskan dengan baik, karena lebih dari separuh perubahan PBV dipengaruhi oleh konstruk eksternal yang diteliti, sementara sisanya yaitu 38,0% dipengaruhi oleh unsur tambahan yang tidak termasuk dalam model.

Di sisi lain, nilai *R square adjusted* sebesar 0,564 menunjukkan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, kemampuan model dalam menjelaskan variasi PBV sedikit menurun menjadi 56,4%. Penurunan ini sangat wajar dan mengindikasikan adanya koreksi terhadap potensi bias akibat kompleksitas model

Uji F-Square

Uji f-square menggambarkan ukuran sejauh mana variabel independen berkontribusi terhadap variable dependen dalam model structural. Secara spesifik, uji ini mengukur perubahan R^2 (koefisien determinasi) yang terjadinya ketika satu variabel prediktor dihilangkan dari model. Nilai f^2 yang tinggi menandakan pengaruhnya yang signifikan terhadap variabel dependen dan variabel independen. Sebaliknya, nilai f^2 yang rendah menunjukkan dampak yang kecil dari variabel tersebut.

Tabel 7. Hasil Uji F-Square.

	DPR (X2)	KDKI (Z)	PBV (Y)	ROA (X1)	SG (X3)	DKI x ROA	DKI x DPR	KDKI x SG
DPR (X2)			0,012					
KDKI (Z)			1,213					
PBV (Y)								
ROA (X1)			0,193					
SG (X3)			0,052					
KDKI x ROA			0,109					
KDKI x DPR			0,001					
KDKI x SG			0,086					

Berdasarkan hasil uji f-square, dapat diketahui bahwa terdapat tingkat pengaruh yang berbeda dari masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Ditemukan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh yang sangat rendah terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan juga memberikan pengaruh yang relatif rendah terhadap nilai perusahaan. Selain itu, komposisi dewan komisaris independen memperlihatkan dampak yang minim terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil analisis f-square menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh peran tata kelola perusahaan dan variabel keuangan tertentu dibandingkan oleh pengaruh langsung variabel keuangan secara individual. Temuan ini menegaskan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan memiliki peran penting dalam meningkatkan kemampuan model penelitian dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis.

<u>Path coefficients</u>					
<u>Mean, STDEV, T values, p values</u>					
	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	(O/STDEV)	P values
DPR (X2) -> PBV (Y)	-0,079	-0,085	0,103	0,771	0,441
KDKI (Z) -> PBV (Y)	0,879	0,879	0,094	9,334	0,000
ROA (X1) -> PBV (Y)	0,369	0,369	0,139	2,644	0,008
SG (X3) -> PBV (Y)	0,191	0,174	0,142	1,346	0,178
KDKI (Z) x ROA (X1) -> PBV (Y)	-0,286	-0,274	0,125	2,282	0,023
KDKI (Z) x DPR (X2) -> PBV (Y)	-0,030	-0,052	0,121	0,244	0,807
KDKI (Z) x SG (X3) -> PBV (Y)	0,209	0,209	0,106	1,976	0,048

Hipotesis 1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 diterima.

Profitabilitas adalah indikator utama kinerja keuangan yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki (Darwis et al., 2022b). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kepada investor bahwa operasinya efisien dan bahwa bisnis akan bertahan lama, dapat meningkatkan kepercayaan pasar. Dalam situasi seperti ini, keuntungan yang dihasilkan menunjukkan kinerja saat ini serta perkiraan arus kas di masa depan, yang merupakan bagian penting dari penilaian perusahaan.

Hipotesis 2 : Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan dividen

Hasil riset mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai suatu perusahaan, sehingga H2 ditolak.

Ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak menjadi faktor yang menentukan nilai perusahaan dalam model studi ini. Hal ini sesuai dengan Teori Irrelevansi Dividen yang dikemukakan oleh Modigliani & Miller pada tahun 1961 nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko bisnis, bukan oleh apakah laba dibagikan atau ditahan. Ketika sebuah perusahaan menghadapi prospek investasi yang menguntungkan, laba ditahan dipandang secara positif karena dapat mendanai ekspansi di masa depan dan meningkatkan nilainya (Mulekano & Miroga Julius, 2023). Investor seringkali memprioritaskan kemampuan organisasi untuk menghasilkan keuntungan di masa depan daripada pembagian dividen saat ini.

Akibatnya, kebijakan dividen hampir tidak mempengaruhi penilaian perusahaan. Selain itu, pentingnya kebijakan dividen dipengaruhi oleh karakteristik investor dan struktur

kepemilikan. Keputusan dividen perusahaan yang terkonsentrasi atau sebagian besar dimiliki oleh pemegang saham pengendali yang sering kali mencerminkan kepentingan pemilik utama daripada menunjukkan kinerja untuk pasar secara keseluruhan

Hipotesis 3 : Pertumbuhan perusahaan berdampak pada nilai perusahaan

Hasil temuan dari studi ini menunjukkan bahwa perkembangan suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan, maka H3 ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Berkembangnya bisnis tidak selalu memberikan nilai bagi perusahaan, karena pertumbuhan tidak selalu berarti membuat nilai bagi pemegang saham (Olii et al., 2021). Faktanya, sebagian besar pertumbuhan semacam itu merupakan strategi ekspansi agresif yang memerlukan peningkatan signifikan dalam pembiayaan eksternal atau laba ditahan, yang berarti risiko keuangan yang lebih besar dan biaya modal yang meningkat. Ekspansi yang didanai melalui peningkatan utang dapat memperburuk risiko keuangan dan beban bunga, sehingga pasar menganggap pertumbuhan tersebut tidak berkelanjutan (Halim, 2024). Dalam skenario seperti itu, meskipun perusahaan berhasil meningkatkan skala operasionalnya, nilai pasarnya secara keseluruhan dapat menurun akibat risiko kebangkrutan yang meningkat dan fleksibilitas keuangan berkurang.

Kualitas investasi juga memengaruhi apakah pertumbuhan berkontribusi terhadap valuasi perusahaan. Jika pertumbuhan berasal dari proyek-proyek dengan nilai sekarang bersih (NPV) rendah atau bahkan negatif, maka ekspansi tersebut tidak menghasilkan nilai tambahan bagi pemegang saham. Investor umumnya memprioritaskan penempatan modal yang efisien dan keahlian manajemen dalam memilih peluang investasi daripada sekedar tingkat pertumbuhan yang tinggi (Dinosh, 2025).

Di samping itu, dari perspektif teori keagenan, pertumbuhan perusahaan dapat dipengaruhi oleh kepentingan manajerial yang tidak selalu sejalan dengan tujuan pemaksimalan nilai perusahaan (Wijayanto et al., 2024). Manajer cenderung mengejar pertumbuhan untuk memperbesar ukuran perusahaan dan kekuasaan manajerial, yang berpotensi mendorong terjadinya *overinvestment*. Ketika mekanisme tata kelola perusahaan tidak berjalan secara efektif, pertumbuhan tersebut dapat menimbulkan konflik keagenan yang pada akhirnya mengurangi keyakinan investor dan menghambat peningkatan nilai bisnis.

Hipotesis 4 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai bisnis

Hasil studi memperlihatkan bahwa proporsi dewan komisaris independen berperan sebagai pemoderasi dalam dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan arah yang negatif,

sehingga H4 diterima dengan efek moderasi yang melemahkan. Penemuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi dewan komisaris independen, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan cenderung berkurang.

Karena komisaris independen lebih menekankan kehati-hatian dan pengendalian risiko daripada upaya agresif untuk meningkatkan nilai pasar. Untuk menjaga stabilitas jangka panjang, komisaris independen seringkali mendorong kebijakan konservatif seperti penahanan laba atau pembatasan ekspansi yang memiliki risiko tinggi. Oleh karena itu, keuntungan yang tinggi tidak selalu dianggap pasar sebagai sinyal peningkatan nilai perusahaan.

Pada dasarnya, dewan komisaris independen memastikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dikelola dengan hati-hati dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Chang, 2023). Dalam konteks hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, diharapkan bahwa komisaris independen dapat mengurangi tindakan oportunistik manajemen dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan sehingga keuntungan yang dihasilkan perusahaan dapat diubah secara lebih efisien menjadi peningkatan nilai perusahaan. Maka dari itu secara konseptual, dewan komisaris independen memiliki kemampuan untuk memoderasi bagaimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Jadi keberadaan dewan komisaris independen yang semakin dominan justru membatasi efektivitas profitabilitas dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan, menegaskan bahwa mekanisme pengawasan menekan pemanfaatan laba sebagai instrumen utama peningkatan nilai perusahaan.

Hipotesis 5 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis memperlihatkan bahwa susunan dewan komisaris yang independen tidak mampu memoderasi dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak.

Artinya KDKI tidak mampu memoderasi hubungan antara DPR dan PBV. Beberapa penelitian empiris juga gagal menemukan pengaruh moderasi yang signifikan antara komposisi dewan komisaris independen dalam memoderasi hubungan yang ada antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hal ini bisa saja sebagai akibat dari Indonesia dan beberapa negara di Asia struktur kepemilikan seringkali terkonsentrasi pada keluarga atau grup bisnis (Nguyen et al., 2023). Pemegang saham pengendali memiliki kekuatan besar untuk menentukan kebijakan dividen sesuai kepentingan mereka. Dalam konteks ini, komisaris independen meskipun ada secara formal, mungkin memiliki pengaruh yang sangat terbatas

dalam mengubah keputusan strategis fundamental yang sudah ditentukan oleh *controlling shareholders*.

Selain itu, kualitas kompetensi dan independensi substantif komisaris independen hanya bersifat struktural dan tidak didukung oleh independensi perilaku, pasar akan meragukan kemampuan dewan komisaris independen untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena komisaris independen tidak memiliki keahlian industri, pengalaman atau akses ke informasi yang memadai untuk menjalankan fungsi pengawasan dengan baik.

Kinerja keuangan dan potensi arus kas di masa depan lebih diutamakan oleh investor daripada elemen tata kelola yang tidak langsung (Ferriswara et al., 2022). Pengaruh komposisi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dalam situasi ini menjadi lemah atau tidak signifikan. Budaya organisasi dan lingkungan institusional juga turut memengaruhi kinerja dewan komisaris independen. Komisaris independen menjadi kurang efektif dalam melindungi hak pemegang saham minoritas dalam lingkungan bisnis di mana penegakan hukum dan perlindungan investor kurang. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menumbuhkan kepercayaan pasar.

Hipotesis 6 : Komposisi dewan komisaris independen memoderasi dampak pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris independen dapat berperan sebagai pengatur dalam hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan, maka H6 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tapi efeknya akan menjadi signifikan apabila didukung oleh mekanisme manajemen perusahaan yang efektif, terutama melalui kontribusi komposisi dewan komisaris independen.

Karena dewan komisaris independen memiliki fungsi sebagai mekanisme pengawasan keputusan strategis manajemen, mereka mengambil bagian penting dalam memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilainya. Jika pertumbuhan bisnis dapat ditunjukkan oleh peningkatan aset, penjualan atau ekspansi bisnis tapi tidak disertai dengan investasi yang baik, pertumbuhan tersebut tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan. Dalam situasi seperti ini, kehadiran komisaris independen dapat memastikan bahwa strategi pertumbuhan manajemen benar-benar berfokus untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang daripada hanya mengejar keuntungan manajemen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini dilakukan untuk mengevaluasi dampak profitabilitas, kebijakan dividen, serta pertumbuhan korporasi terhadap nilai perusahaan, dengan komposisi dewan komisaris independen sebagai moderator. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas serta kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan, sementara pertumbuhan korporasi tidak secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Hasilnya menyarankan bahwa pertumbuhan korporasi tidak selalu berkorelasi dengan penciptaan nilai bagi pemegang saham tanpa didukung oleh kinerja keuangan yang kuat dan pengelolaan investasi yang efisien.

Selain itu, peran dewan komisaris independen menyoroti pentingnya mekanisme tata kelola korporasi dalam mengurangi konflik agen dan meningkatkan kepercayaan investor. Keberadaan komisaris independen dapat memperkuat efektivitas pengambilan keputusan manajemen, sehingga memfasilitasi implementasi kebijakan keuangan dan strategi pertumbuhan perusahaan secara lebih optimal. Temuan ini memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya literatur tentang nilai perusahaan dan tata kelola korporasi, serta implikasi praktis bagi manajemen dan investor dalam mengevaluasi kualitas pertumbuhan dan kinerja perusahaan.

Studi ini menemukan beberapa keterbatasan, termasuk periode observasi yang terbatas dan penggunaan variabel tertentu sebagai proksi untuk nilai perusahaan. Karena itu, disarankan agar studi di masa depan memperpanjang durasi penelitian, memakai proksi alternatif, dan memasukkan variabel relevan tambahan untuk memperoleh temuan yang lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Amelia, A. N., & Hartono, U. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor basic industry and chemicals, consumer goods industry, miscellaneous industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(4), 888–899. <https://doi.org/10.26740/jim.v12n4.p888-899>
- Ardi, N., & Isnayanti. (2020). Structural Equation Modelling-Partial Least Square to Determine the Correlation of Factors Affecting Poverty in Indonesian Provinces. *IOP Conference Series: Materials Science and Engineering*, 846. <https://doi.org/10.1088/1757-899x/846/1/012054>
- Chang, J. (2023). The Role of Independent Directors in Ensuring Good Corporate Governance. *Frontiers in Business, Economics and Management*. <https://doi.org/10.54097/fbem.v12i1.13618>
- Darwis, D., Meylinda, M., & Suaidah, S. (2022a). PENGUKURAN KINERJA LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC. *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*. <https://doi.org/10.33365/jimasia.v2i1.1875>

- Darwis, D., Meylinda, M., & Suaidah, S. (2022b). PENGUKURAN KINERJA LAPORAN KEUANGAN MENGGUNAKAN ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC. *Jurnal Ilmiah Sistem Informasi Akuntansi*. <https://doi.org/10.33365/jimasia.v2i1.1875>
- Dewi, A. S., & Fernando, R. (2020). *Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit sebagai Faktor yang Menentukan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*. 4. <https://doi.org/10.31575/jp.v4i1.220>
- Dinosh, A. M. (2025). Performance Evaluation of Mutual Funds with Respect to Growth Funds. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SCIENTIFIC RESEARCH IN ENGINEERING AND MANAGEMENT*. <https://doi.org/10.55041/ijrem45343>
- Elwisam, Muhani, Ria, Digidowiseiso, K., Kartini, Juliandi, D., & Saputra, D. (2024). Implementation of Signaling Theory in Financial Management: A Bibliometric Analysis. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 18, e04963. <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n3-092>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Buniarto, E. A. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Guluma, T. F. (2021). The impact of corporate governance measures on firm performance: the influences of managerial overconfidence. *Future Business Journal*, 7. <https://doi.org/10.1186/s43093-021-00093-6>
- Halim, K. I. (2024). The Effect of Retention Rate, Debt to Equity Ratio, and Current Ratio on Company Sustainable Growth Rate. *InFestasi*. <https://doi.org/10.21107/infestasi.v20i2.27846>
- Handayani, S., & Yusuf, M. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 10(1), 45–57. <https://journal.unair.ac.id/JAKI>
- Hanindia, C., & Mayangsari, S. (2022). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14310>
- Hasanah, N. (2023). *TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR FOOD AND BEVEREAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2018-2021)* (Vol. 10, Number 1).
- Indarti, M., Faisal, F., Yuyetta, E., & Widiatmoko, J. (2021). Corporate Governance Mechanisms and Real Earnings Management: Evidence from Indonesia. *Proceedings of the First International Conference of Economics, Business & Entrepreneurship, ICEBE 2020, 1st October 2020, Tangerang, Indonesia*. <https://doi.org/10.4108/eai.1-10-2020.2304918>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>
- Isabel, E., & Ratnadi, N. M. D. (2023). Pengaruh Komponen Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *Serat Acitya*. <https://doi.org/10.56444/sa.v12i2.1198>

- Kaltsum Ummi, & Afandi Agus. (2025). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCETERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2.
- Kaymaz, Ö., Kaymaz, O., & Güvemli, B. (2021). Testing Dividend Signaling Theory in Turkey as an Emerging Market: Empirical Evidence From Public Firms Listed in Borsa Istanbul. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. <https://doi.org/10.25095/mufad.934750>
- Kilincarslan, E. (2021). The influence of board independence on dividend policy in controlling agency problems in family firms. *International Journal of Accounting & Information Management*. <https://doi.org/10.1108/ijaim-03-2021-0056>
- Manahaar, P., Ikhwanasyah, I., & Kartikasari, R. (2021). KEDUDUKAN PERATURAN DEWAN KOMISARIS DALAM PENGELOLAAN PERUSAHAAN DIHUBUNGKAN DENGAN TANGGUNG JAWAB DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS BERDASARKAN PRINSIP-PRINSIP PENGELOLAAN PERUSAHAAN. *Jurnal Poros Hukum Padjadjaran*. <https://doi.org/10.23920/jphp.v3i1.552>
- Maulidya, A. E., Dajwoto, & Santoso, B. H. (2025). Hubungan Antara Keuntungan, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajerial*, 12(03), 581–608. <https://doi.org/10.30587/jurnalmanajerial.v12i03.9682>
- Mulekano, M. A., & Miroga Julius. (2023). RETAINED EARNINGS AND PROFITABILITY OF MANUFACTURING FIRMS LISTED AT NAIROBI SECURITIES EXCHANGE. *Strategic Journal of Business & Change Management*. <https://doi.org/10.61426/sjbcm.v10i4.2741>
- Murhadi, W., Handoyo, A., & Ernawati, E. (2024). The Good Corporate Governance: Case Study in Indonesia and Philippines. *JBTI : Jurnal Bisnis : Teori Dan Implementasi*. <https://doi.org/10.18196/jbti.v15i1.19871>
- Nasution, Y., & Setyowati, R. (2023). PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN INDEKS KOMPAS 100. *Jurnal Manajemen*, 7, 33–43. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v7i2.241>
- Nguyen, L., Khanh Tran, T., & Truong, C. (2023). Family ownership and speed of adjustment towards targeted capital structures: A study of ASEAN firms. *Accounting & Finance*. <https://doi.org/10.1111/acfi.13151>
- Novatiani, R. (2021). *Analysis Of Financial Performance Affecting Corporate Value*. 12, 1006–1009. <https://doi.org/10.17762/turcomat.v12i8.2980>
- Oktananda, M. R., & Sinta, D. (2025). *Akreditasi Sinta 4 SK No. 5(1)*, 121–132.
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i1.76>
- Putri, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Perusahaan. *TECHNOBIZ : International Journal of Business*. <https://doi.org/10.33365/tb.v4i1.1077>
- Razak, A., Muhaini, U., Widyastuti, R. D., & Umar, I. (2025). Firm value determinants: Reconsidering dividend policy's moderating role in Indonesia's top-tier stock index.

Investment Management and Financial Innovations.
[https://doi.org/10.21511/imfi.22\(3\).2025.11](https://doi.org/10.21511/imfi.22(3).2025.11)

Rusmanto, T., & Setyaningrum, L. (2021). The Effect of Growth, Managerial Ownership and Profitability toward Firm Value. *The International Journal of Business & Management.* <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-038>

Tambunan, H., & Rosharlianti, Z. (2023). THE EFFECT OF THE AUDIT COMMITTEE AND THE INDEPENDENT BOARD OF COMMISSIONERS ON FIRM VALUE WITH FINANCIAL PERFORMANCE AS A MODERATING VARIABLE. *MARGINAL JOURNAL OF MANAGEMENT ACCOUNTING GENERAL FINANCE AND INTERNATIONAL ECONOMIC ISSUES.*
<https://doi.org/10.55047/marginal.v2i4.782>

Wijayanto, W., Mustaruddin, M., & Afifah, N. (2024). Determinants of Firm Value: Perspectives of Free Cash Flow, Investment Opportunities, Managerial Ownership, and Opportunistic Behavior. *AJARCDE (Asian Journal of Applied Research for Community Development and Empowerment).*
<https://doi.org/10.29165/ajarcde.v8i2.389>

Winarti, Y. A., & Handayani, N. (2024). PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 3(2), 127–146.
<https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i2.6663>

Wulandari, C., & Efendi, D. (n.d.). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY SEBAGAI VARIABEL MODERASI.*