

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SYARIAH YANG DIMODERASI OLEH KINERJA
KEUANGAN PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 70***

(Tesis)

Oleh:

**AULIA ADITIYA ALHAFIZ
2321031009**



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SYARIAH YANG DIMODERASI OLEH KINERJA
KEUANGAN PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 70***

Oleh:

AULIA ADITIYA ALHAFIZ

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Magister Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN SYARIAH YANG DIMODERASI OLEH KINERJA
KEUANGAN PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 70*****Oleh****AULIA ADITIYA ALHAFIZ**

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki bagaimana faktor-faktor GCG mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mengkaji apakah profitabilitas dapat berperan sebagai moderator dalam hubungan antara setiap faktor GCG dan nilai perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah di Indonesia. Studi ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan di Indonesia untuk tahun 2022-2024, yang terindeks pada Jakarta Islamic Index 70. Untuk menganalisis data, analisis regresi linier berganda dan analisis regresi moderasi dilakukan menggunakan Eviews13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada faktor GCG yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, analisis moderasi menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat pengaruh faktor-faktor GCG terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendorong penerapan GCG dan profitabilitas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan syariah di Indonesia.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance; Profitabilitas; Nilai Perusahaan; Moderasi*

ABSTRACT***THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE ON THE SHARIA
FIRM VALUE MODERATED BY FINANCIAL PERFORMANCE ON THE
JAKARTA ISLAMIC INDEX 70******By*****AULIA ADITIYA ALHAFIZ**

The application of Good Corporate Governance (GCG) greatly affects a firm's value. This research aims to investigate how GCG factors influence firm value. Furthermore, it looks into whether profitability can act as a moderator in the relationship between each GCG factor and the value of firms listed on the Sharia Securities List in Indonesia. The study uses secondary data collected from annual financial reports in Indonesia for the years 2022-2024, which are indexed on the Jakarta Islamic Index 70. For analyzing the data, multiple linear regression and moderation regression analysis were performed using Eviews13. The results show that none of the GCG factors significantly impact corporate value. However, the moderation analysis indicates that profitability can strengthen the effect of GCG factors on corporate value. This study aims to promote the adoption of GCG and profitability, ultimately boosting the value of Sharia companies in Indonesia.

Keywords: *Good Corporate Governance; Profitability; Firm Value; Moderation*

Judul Tesis

: PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SYARIAH YANG DIMODERASI OLEH KINERJA KEUANGAN PADA *JAKARTA ISLAMIC INDEX 70*

Nama Mahasiswa

: Aulia Aditiya Alhafiz

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2321031009

Program Studi

: Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

Pembimbing I

Pembimbing II

Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si. Ak.
NIP 19750620 200012 2001

Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.
NIP 19760830 200501 1003

2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi

Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si. Ak.
NIP 19750620 200012 2001

MENGESAHKAN**1. Tim Penguji**

Ketua : Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.,Akt.

Sekretaris : Dr.Fitra Dharma,S.E.,M.Si.

Penguji Utama : Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt, CA., CMA.

Anggota Penguji : Chara Pratami Tidespania Tubarad, SE, M.Acc.,
Akt, Ph.D., CIBP., CA.

2. Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Dr. Nairohi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1003

3. Direktur Pascasarjana

Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si.
NIP 19640326 198902 1001

Tanggal Lulus Ujian Tesis: 26 Juni 2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aulia Aditiya Alhafiz

NPM : 2321031009

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul "*Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Syariah yang Dimoderasi oleh Kinerja Keuangan pada Jakarta Islamic Index 70*" adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam tesis ini, tidak ada keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat, atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, kecuali yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan kepada penulis aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 26 Juni 2025



Aulia Aditiya Alhafiz

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Aulia Aditiya Alhafiz, yang akrab disapa Aul atau Hafiz. Penulis lahir di Bandar Lampung pada 10 November 1996 dan merupakan anak sulung dari Bapak Junaidi, S.E., M.M. dan Ibu Dra. Yulia Megaria, M.Si. Penulis berasal dari Enggal, Bandar Lampung.

Berikut pendidikan formal yang pernah ditempuh.

1. Sekolah Dasar (SD) Kartika II-5 Bandar Lampung lulus pada tahun 2009.
2. Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 2 Bandar Lampung lulus pada tahun 2012.
3. Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 2 Bandar Lampung lulus pada tahun 2015.
4. Pendidikan Strata 1 Program Studi Sarjana Teknik Industri Universitas Katolik Parahyangan lulus pada tahun 2022.

Pada tahun 2023, penulis melanjutkan studi pasca sarjana di Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan berhasil menyelesaikan pendidikan tersebut pada tahun 2025. Motivasi penulis untuk melanjutkan pendidikan pasca sarjana di Unila adalah untuk memperluas pengetahuan di bidang akuntansi yang dapat digunakan untuk kepentingan pribadi maupun bersama. Demikian ringkasan singkat mengenai riwayat hidup penulis.

Penulis

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil alamin, puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis sampai pada tahap ini.

Karya kecil ini kupersembahkan untuk

Diriku Sendiri

Aku yang telah berjuang dengan doa dan usaha untuk menyelesaikan tesis ini tepat waktu. Terima kasih karena selalu kuat dan bersemangat dalam menghadapi berbagai kondisi dan situasi. Terima kasih karena tetap berjuang demi meraih mimpi.

Kedua orang tuaku

Yang dengan tulus, ikhlas, dan sabar telah membesarkan serta mendidikkku dengan kasih sayang yang melimpah. Tak pernah berhenti menasehati, mendukung, dan mendoakanku selalu. Saya bangga menjadi anak kalian.

Sahabat-sahabatku

Terima kasih untuk semua bantuan yang kalian berikan padaku, terima kasih untuk nasihat dan motivasi agar aku menjadi pribadi yang lebih baik, terima kasih untuk semua kenangan selama belajar bersama di MIA. Hidup MIA 23!

Semua dosen, staff dan almamater tercinta

Terima kasih Pak, Bu atas semua jasa kalian, terima kasih atas semua ilmu yang kalian ajarkan dan semua motivasi hidup yang kalian tanamkan kepadaku. Semoga Allah SWT selalu memberkahi setiap perjalanan dan memudahkan segala urusan Bapak dan Ibu semua. Terima kasih atas support para staff selama saya kuliah dan berkat Bapak Ibu, saya bisa lulus tepat waktu

MOTTO

Hasbiyallahu la ilaha illa huwa 'alaihi tawakkaltu wahuwa robbul arsyil adzim. “Cukuplah Allah bagiku; tidak ada tuhan selain Dia. Hanya kepada-Nya aku bertawakal, dan Dia adalah Tuhan yang memiliki 'Arsy (singgasana) yang agung.” (Q.S At Taubah: 129)

Fa inna ma'al-'usri yusra. Inna ma'al-'usri yusra. “Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan.” (Q.S Al Insyirah: 5-6)

“Barang siapa yang hari ini lebih baik dari hari kemarin, dialah tergolong orang yang beruntung, (dan) barang siapa yang hari ini sama dengan hari kemarin dialah tergolong orang yang merugi dan bahkan, barang siapa yang hari ini lebih buruk dari hari kemarin dialah tergolong orang yang celaka.” (H.R. Hakim)

“Berani hidup tak takut mati. Takut mati jangan hidup. Takut hidup mati saja.” (KH Ahmad Sahal)

“Bukan ilmu, bukan harta, bukan relasi, bukan pula otot yang menghadirkan kemenangan sejati. Allah telah berjanji, hanya mereka yang istiqomah, yang terus melangkah tanpa henti, yang akan sampai pada kemenangan yang hakiki.” (Aulia Aditiya Alhafiz)

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohim,

Puji dan syukur penulis haturkan kepada Allah SWT, yang telah memberikan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul " Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Syariah yang Dimoderasi oleh Kinerja Keuangan pada *Jakarta Islamic Index 70*". Penyusunan tesis ini bertujuan untuk melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan dalam meraih gelar Magister Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penulisan tesis tidak akan terlaksana tanpa dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerja sama dari semua pihak yang telah berkontribusi dalam proses ini. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si. selaku Direktur Pasca Sarjana Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung serta selaku pembimbing utama yang telah memberikan saran-saran yang membangun terhadap tesis ini, serta untuk segala bantuan dan kemudahan yang telah Ibu berikan. Terima kasih, Bu.
4. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku pembimbing kedua yang telah memberikan saran-saran yang membangun terhadap tesis ini, serta untuk segala bantuan dan kemudahan yang telah Ibu berikan. Terima kasih, Pak.

5. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku penguji utama yang telah memberikan arahan, saran dan kritik selama penyelesaian tesis ini. Terima kasih, Bunda.
6. Chara Pratami Tidespania Tubarad, SE, M.Acc., Akt, Ph.D., CIBP., CA. selaku penguji kedua yang telah memberikan arahan, saran dan kritik selama penyelesaian tesis ini. Terima kasih, Bu.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya, serta pembelajaran selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung atas bantuan dan pelayanan yang baik selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Lampung. Terutama Mbak Tina. You are the best Mbak.
9. Dengan penuh rasa hormat, saya persembahkan tulisan ini kepada kedua orang tuaku yang terkasih, Bapak Junaidi, S.E., M.M. dan Ibu Dra. Yulia Megaria, M.Si. Terima kasih atas kasih sayang yang tiada tara, doa, serta perhatian yang sangat luar biasa. Terima kasih, mami dan papi. Menak sayang mami papi.
10. Adik-adikku Almira, Rasyid, dan Alisha. Terima kasih telah membantu menak begadang bersama memasukkan data penelitian menak.
11. Seluruh keluarga besarku Keluarga Abdulmuin dan Keluarga Dafri Yusfa yang telah memberikan semangat, dukungan, bantuan, serta do' a.
12. Sahabat seperjuangan MIA: Mat, Wildan, Chaedar, Jordan, Rio, Daniel, Nanak, Mas Alvis, Mas Alit, dan Pak Herman. Terima kasih untuk semua dukungan, motivasi serta kebaikan kalian selama ini.
13. Sahabat-sahabatku MIA 23, yang tidak dapat ku sebutkan satu per satu, dan yang telah menemani selama masa perkuliahanku, selalu ada dalam suka dan duka, selalu memberikan semangat, serta doa. Terima kasih teman-teman Magister Ilmu Akuntansi 2023 yang telah membantu dalam belajar, berbagi canda tawa, dan kebahagiaan selama proses penyelesaian tesis ini.

14. Semua pihak yang telah membantu menyelesaikan tesis ini baik langsung atau tidak langsung semoga bernilai ibadah dan Allah lipat gandakan kebaikan kalian. Aamiin.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam proses penulisan tesis ini, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang dapat membantu dalam penyempurnaan tesis ini. Penulis juga berharap agar tesis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pembacanya. Semoga Allah SWT membalas kebaikan dari semua orang yang telah berkontribusi dalam penulisan tesis ini.

Bandar Lampung, 26 Juni 2025



Aulia Aditiya Alhafiz

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
LEMBAR PERSETUJUAN	v
LEMBAR PENGESAHAN	vi
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
PERSEMBAHAN	ix
MOTTO	x
SANWACANA	xi
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB 2 Landasan Teori	11
2.1 <i>Agency Theory</i>	11
2.2 <i>Good Corporate Governance</i>	12
2.3 Kinerja Keuangan	15
2.4 Nilai Perusahaan	16
2.5 Saham Syariah	18
2.6 Penelitian Terdahulu.....	19
2.7 Pengembangan Kerangka Konseptual dan Hipotesis	27

2.7.1 Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan	27
2.7.2 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan	29
2.7.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	30
2.7.4 Pengaruh Moderasi Profitabilitas terhadap Hubungan Variabel GCG dan Nilai Perusahaan.....	32
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	34
3.1 Populasi dan Sampel.....	34
3.2 Jenis dan Sumber Data	34
3.3 Definisi Operasi Variabel	36
3.3.1 Variabel Dependen.....	36
3.3.2 Variabel Independen	37
3.3.2.1 Kepemilikan Institusional	37
3.3.2.2 Komite Audit	38
3.3.2.3 Komisaris Independen	38
3.3.3 Variabel Moderasi.....	39
3.3 Metode Penelitian	39
3.3.1 Statistik Deskriptif	40
3.3.2 Regresi Data Panel	40
3.3.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	41
3.3.3.1 Uji Chow	41
3.3.3.2 Uji Hausmann	42
3.3.3.3 Uji Langrange-Multiplier (LM)	42
3.3.4 Uji Asumsi Klasik.....	43
3.3.4.2 Uji Multikolinearitas.....	44
3.3.4.3 Uji Heterokedastisitas	45
3.3.5 Pengujian Hipotesis	46
3.3.5.1 Uji Regresi Berganda.....	46
3.3.5.2 Koefisien Determinan (R^2)	46
3.3.5.3 Uji Statistik F	47
3.3.5.4 Uji Statistik t	48
3.3.5.5 <i>Moderated Regression Analysis</i>	48
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	51

4.1 Pemilihan Populasi dan Sampel	51
4.2 Statistik Deskriptif	52
4.3 Pemilihan Model.....	56
4.3.1 Uji Chow	56
4.3.2 Uji Hausmann	57
4.3.1 Uji Langrange-Multiplier (LM)	57
4.4 Pengujian Asumsi Klasik.....	59
4.5 Pengujian Hipotesis	59
4.5.1 Regresi Berganda	59
4.5.2 Koefisien Determinan (R^2)	60
4.5.3 Uji F	60
4.5.4 Uji t	61
4.5.5 <i>Moderated Regression Analyst</i>	62
4.5.5.1 <i>Moderated Regression Analyst</i> Profitabilitas terhadap Kepemilikan Institusi dan Nilai Perusahaan	63
4.5.5.2 <i>Moderated Regression Analyst</i> Profitabilitas terhadap Komite Audit dan Nilai Perusahaan	64
4.5.5.3 <i>Moderated Regression Analyst</i> Profitabilitas terhadap Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan	66
4.6 Pembahasan	68
4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Institusi Terhadap Nilai Perusahaan.....	68
4.6.2 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan	70
4.6.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan	73
4.6.4 Pengaruh Moderasi Profitabilitas Terhadap Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan.....	75
4.6.5 Pengaruh Moderasi Profitabilitas Terhadap Komite Audit dan Nilai Perusahaan	77
4.6.6 Pengaruh Moderasi Profitabilitas Terhadap Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan.....	79

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN.....	83
5.1 Simpulan.....	83
5.2 Saran	85
 DAFTAR PUSTAKA.....	87
LAMPIRAN.....	96

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	ACGA Market Score 2020-2023.....	5
Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya	23
Tabel 3.1	Jenis Variabel Moderasi	50
Tabel 4.1	Sampel Penelitian	51
Tabel 4.2	Statistika Deskriptif	52
Tabel 4.3	Statistika Deskriptif Tanpa <i>Outlier</i>	55
Tabel 4.4	Hasil Uji Chow	56
Tabel 4.5	Hasil Uji Hausmann	57
Tabel 4.6	Hasil Uji LM.....	58
Tabel 4.7	Hasil Uji F	60
Tabel 4.8	Hasil Uji t	61
Tabel 4.9	Signifikansi Profitabilitas terhadap Kepemilikan Institusi dan Nilai Perusahaan.....	63
Tabel 4.10	Interaksi Antara Profitabilitas dan Kepemilikan Institusi	64
Tabel 4.11	Signifikansi Profitabilitas terhadap Komite Audit dan Nilai Perusahaan.....	65
Tabel 4.12	Interaksi Antara Profitabilitas dan Komite Audit.....	65
Tabel 4.13	Signifikansi Profitabilitas terhadap Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan.....	66
Tabel 4.14	Interaksi Antara Profitabilitas dan Komisaris Independen.....	67
Tabel 4.15	Hasil dan Keputusan Hipotesis.....	82

DAFTAR GAMBAR

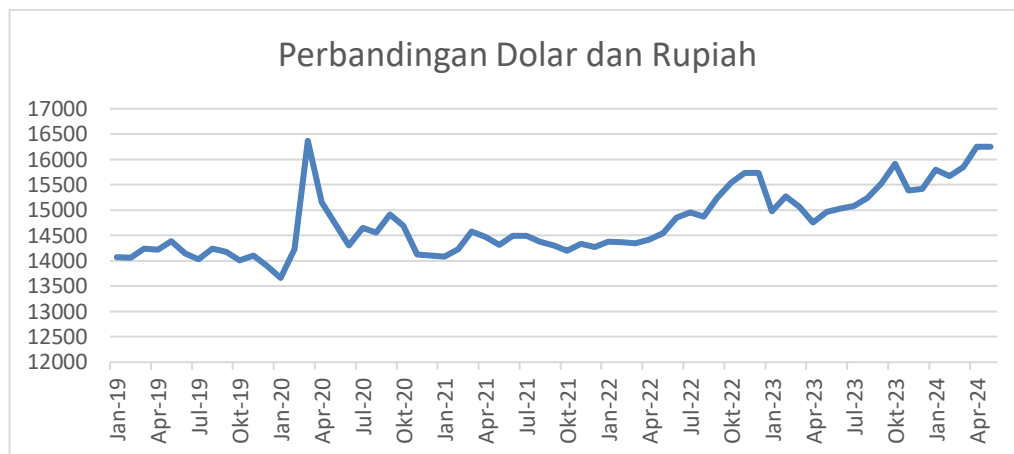
Gambar 1.1	Perbandingan Dolar dan Rupiah.....	2
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	27

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Kondisi ekonomi pada sebuah negara memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan investasi para investor. Jika situasi di suatu negara dianggap tidak aman dan tidak mendukung aktivitas ekonomi yang transparan, maka investor cenderung enggan untuk menanamkan modal di negara tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Bako & Isiaka (2022) mengindikasikan adanya keterkaitan yang positif antara kondisi pasar modal dan perekonomian di Nigeria. Mereka menemukan bahwa pasar modal yang sehat berperan dalam peningkatan ekonomi di suatu negara. Maka dari itu, regulator, dalam hal ini pemerintah, memiliki peran krusial dalam membangun suatu ekosistem pasar modal yang dapat menarik minat para investor, baik domestik maupun internasional.

Sayangnya, kondisi perekonomian Indonesia belakangan ini tergolong mengkhawatirkan dikarenakan nilai tukar rupiah terhadap dolar semakin melemah. Berdasarkan data yang diperoleh dari Kementerian Perdagangan pada tahun 2024, nilai tukar dolar ke rupiah sudah mencapai Rp 16.253,00 pada akhir Mei 2024. (Kementerian Perdagangan, 2024). Apabila peningkatan nilai dolar terhadap rupiah tersebut terus berlanjut, dikhawatirkan rupiah akan semakin turun dan bahkan lebih rendah dibandingkan krisis moneter 1998 yaitu Rp 16.800,00. Untuk itu, diperlukan perbaikan dan peningkatan pada perekonomian Indonesia untuk menarik minat investor. Berikut ini merupakan proyeksi nilai tukar dolar ke rupiah pada periode 2019-2024 pada Gambar 1.1.



Sumber: Kementerian Perdagangan (2024)

Gambar 1.1 Perbandingan Dolar dan Rupiah

Di sisi lain, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan, terutama bagi perusahaan yang memiliki utang dalam denominasi dolar atau bergantung pada impor bahan baku. Penelitian oleh Yusnaini (2023) menemukan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan di Indonesia. Artinya semakin tinggi nilai rupiah, maka semakin rendah nilai perusahaan perbankan tersebut. Depresiasi rupiah meningkatkan biaya operasional dan beban utang, yang pada gilirannya dapat menurunkan profitabilitas dan harga saham perusahaan. Oleh karena itu, dalam menghadapi kondisi ekonomi yang tidak stabil dan fluktuasi nilai tukar, perusahaan di Indonesia perlu memperkuat penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) untuk menjaga kepercayaan investor dan memitigasi risiko finansial. Langkah ini diharapkan dapat membantu perusahaan mempertahankan atau bahkan meningkatkan nilai mereka di tengah tantangan ekonomi yang ada.

Dunia bisnis modern tengah mengalami pertumbuhan yang pesat, sehingga setiap perusahaan harus bersaing dengan ketat. Dalam konteks ini, perusahaan dituntut untuk mengembangkan strategi yang optimal agar dapat terhindar dari ancaman kebangkrutan. Menurut Sandi (2024), pada pertengahan Juni 2024 yang lalu, terdapat sekitar enam pabrik tekstil di Indonesia dengan total pekerja yang terkena PHK sekitar 10.000 pekerja. Hal ini juga diperburuk dengan kecilnya investasi dari perusahaan luar negeri di Indonesia. Menurut Prasatya (2024), Apple hanya

melakukan investasi sebesar Rp 1,6 T di Indonesia sedangkan investasi mereka di Vietnam mencapai Rp 254 T. Hal ini juga dilakukan oleh Google yaitu hanya berinvestasi di Indonesia sebesar Rp 27,6 T dibandingkan dengan Malaysia yang mencapai Rp 35,5 T. Fakta tersebut mengindikasikan bahwa perekonomian Indonesia sedang mengalami masalah yang signifikan. Maka dari itu, perlu dilakukan perbaikan pada perekonomian Indonesia untuk menarik minat investor.

Dilansir dari Binekasri (2024), Sunandar, selaku Direktur Teknologi Informasi dan Manajemen Risiko BEI, mengungkapkan bahwa dari total populasi Indonesia yang mencapai sekitar 280 juta jiwa, hanya terdapat 12,4 juta investor. Dari jumlah tersebut, sebanyak 5,4 juta orang berinvestasi di pasar saham. Menurut sumber lain yaitu Putri (2023), Jeffrey Hendrik, Direktur Pengembangan BEI, menambahkan bahwa angka investor yang ada saat ini masih relatif rendah jika dibandingkan dengan total jumlah penduduk Indonesia yang diperkirakan mencapai sekitar 270 juta. Dalam analisisnya, terdapat empat faktor yang menyebabkan masyarakat Indonesia belum sepenuhnya berpartisipasi dalam perkembangan pasar modal, salah satunya adalah keyakinan bahwa investasi saham bertentangan dengan prinsip halal. Jeffrey menjelaskan bahwa saat ini, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah memberikan lebih dari 20 fatwa kepada Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mengonfirmasi bahwa transaksi yang berlangsung di pasar modal sesuai dengan ketentuan syariah. Hal ini menjadi perhatian, mengingat lebih banyak individu yang terlibat dalam pinjaman online dibandingkan dengan investasi saham, dengan OJK mencatat pada Desember 2022 terdapat 19,72 juta peminjam aktif di sektor pinjol. Menurut Islamiati (2025), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melaporkan bahwa total pendanaan pinjaman daring yang terdaftar mencapai Rp 77,02 triliun pada akhir tahun 2024, dengan jumlah pengguna aktif sebanyak 22,42 juta rekening. Yang mengejutkan, lebih dari 60% peminjam pinjaman daring berasal dari kalangan generasi muda, yaitu Gen Z dan Gen Y. Sedangkan untuk investor saham, menurut Prakoso (2024), selama tahun 2024, investor yang tercatat melakukan pembelian netto hanya sebesar Rp22,13 triliun di pasar saham. Hal ini menunjukkan adanya kecenderungan konsumtif yang mengkhawatirkan di tengah kemudahan akses terhadap pembiayaan digital. Ironisnya, hal ini kontras dengan

rendahnya tingkat partisipasi generasi muda dalam investasi yang produktif. Ketimpangan ini mencerminkan potensi yang belum dikelola secara optimal, serta menimbulkan kekhawatiran mengenai preferensi keuangan generasi muda yang lebih condong pada utang konsumtif daripada pembangunan aset jangka panjang.

Salah satu cara untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia adalah dengan meningkatkan performa keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di negara ini. Untuk mengevaluasi seberapa baik atau buruknya performa keuangan tersebut, perlu dilakukan analisis dan audit terhadap laporan keuangan. Penyusunan laporan keuangan bertujuan untuk menyajikan informasi yang diperlukan bagi pengambilan keputusan yang berkaitan dengan bisnis dan ekonomi. Laporan keuangan yang berkualitas tinggi menyajikan informasi yang relevan, dapat dipercaya, serta mudah untuk dibandingkan dan dipahami oleh para pengguna. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut memberikan gambaran yang komprehensif mengenai kondisi keuangan setiap perusahaan. Oleh karena itu, penyusunan laporan keuangan yang tepat dan mencerminkan kondisi yang sebenarnya merupakan hal yang sangat krusial bagi manajer dan staf. Untuk mempermudah pemahaman terhadap isi dan angka-angka dalam laporan tersebut, perlu dilakukan pengungkapan informasi dengan jelas dan terperinci.

Menurut OJK (2024) Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang sesuai dengan prinsip syariah yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) atau oleh lembaga yang berwenang dalam penyusunan daftar tersebut. Daftar ini harus menjadi rujukan bagi berbagai pihak, termasuk penerbit indeks efek syariah dalam negeri, manajer investasi pengelola portofolio efek syariah, perusahaan efek yang menawarkan sistem perdagangan online syariah, serta pihak lain yang terlibat dalam penyusunan dan pengelolaan portofolio investasi efek syariah untuk kepentingan pihak ketiga, sesuai dengan regulasi yang berlaku. Dengan kehadiran Daftar Efek Syariah, diharapkan masyarakat Indonesia lebih tertarik untuk berinvestasi di saham perusahaan-perusahaan lokal guna mendukung pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, untuk menarik minat masyarakat, diperlukan implementasi prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik agar para investor merasa percaya diri dalam melakukan investasi di perusahaan-perusahaan tersebut.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) atau pengelolaan perusahaan yang berlandaskan pada prinsip-prinsip yang baik berperan sangat krusial dalam proses pengambilan keputusan, sehingga tata kelola perusahaan harus ada dan diterapkan sebagai suatu keharusan dalam lingkungan bisnis modern. Selain berfungsi untuk memantau dan memastikan keberlangsungan operasional, tata kelola yang efektif memiliki potensi untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan dapat memengaruhi kualitas keputusan yang diambil oleh investor dalam mengevaluasi suatu entitas. Dengan demikian, tata kelola perusahaan menjadi elemen vital yang menentukan kinerja keseluruhan perusahaan. Praktik tata kelola yang tidak efektif dapat merugikan kepentingan pemegang saham serta berpotensi menimbulkan kebangkrutan bagi perusahaan (Li et al., 2020). Dalam rangka mencapai standar tata kelola yang optimal, perusahaan harus mengimplementasikan prinsip-prinsip dasar yang mendukungnya, yang mencakup lima aspek utama yaitu transparansi, independensi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kewajaran Burak et al. (2017).

Penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik di Indonesia masih dianggap kurang memadai. Berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association* (ACGA), Indonesia menempati posisi terbawah pada tahun 2023 tidak hanya di belakang China dan Korea Selatan, tetapi juga di belakang Thailand. Lemahnya penerapan GCG disebabkan oleh kurangnya pengetahuan tentang nilai-nilai serta praktik yang harus diterapkan dalam kegiatan usaha. Pengelolaan perusahaan yang sesuai dengan standar tata kelola yang baik dapat mendorong peningkatan dalam aspek kinerja keuangan. Oleh karena itu, Indonesia diharapkan dapat meningkatkan peringkatnya dengan meningkatkan kualitas GCG. Berikut merupakan data ACGA 2023.

Tabel 1.1 ACGA Market Score 2020-2023

<i>CG Watch 2023 market rankings and scores (%)</i>				
<i>Market</i>	<i>Current Rank</i>	<i>Previous Rank</i>	2023	2020
Australia	1	1	75,2%	74,7%
Japan	2	5	64,0%	59,3%
Singapore	3	2	62,9%	63,2%
Taiwan	3	4	62,8%	62,2%

(lanjut)

Tabel 1.1 ACGA Market Score 2020-2023

<i>CG Watch 2023 market rankings and scores (%)</i>				
<i>Market</i>	<i>Current Rank</i>	<i>Previous Rank</i>	2023	2020
Malaysia	5	5	61,5%	59,5%
Hong-kong	6	2	59,3%	63,5%
India	6	7	59,4%	58,2%
Korea	8	9	57,1%	52,9%
Thailand	9	8	53,9%	56,6%
China	10	10	43,7%	43,0%
Phillipines	11	11	37,6%	39,0%
Indonesia	12	12	35,7%	33,6%

Sumber: ACGA 2023

Berdasarkan Tabel 1.1 ACGA Market Score 2020-2023, selama sepuluh tahun terakhir, peringkat Indonesia dalam laporan "CG Watch" yang diterbitkan oleh Asian Corporate Governance Association (ACGA) secara konsisten berada di posisi terbawah di antara negara-negara Asia-Pasifik yang dinilai. Misalnya, berdasarkan Asian Corporate Governance Association (2023), Indonesia menempati peringkat terakhir dengan skor 35,7%. Meskipun terdapat beberapa perbaikan dalam praktik tata kelola perusahaan di Indonesia, peringkat relatifnya dibandingkan negara-negara tetangga masih tetap rendah. Hal ini sangat mengkhawatirkan karena nilai CG Watch sangat berpengaruh terhadap daya tarik investasi, akses pendanaan, serta nilai perusahaan di suatu negara. Negara dengan peringkat tinggi seperti Singapura dan Hong-Kong mendapatkan manfaat berupa investasi asing yang tinggi dan stabilitas pasar modal. Sementara negara dengan peringkat rendah seperti Indonesia harus terus memperbaiki regulasi dan implementasi GCG agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menarik lebih banyak investor.

Penerapan prinsip Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan suatu bisnis, baik dalam sektor keuangan maupun non-keuangan. Kinerja keuangan dapat diukur melalui indikator numerik yang dinyatakan dalam nilai moneter, seperti laba yang diperoleh atau tingkat likuiditas. Untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, berbagai pendekatan rasio keuangan dapat digunakan, termasuk rasio likuiditas,

profitabilitas, *leverage*, aktivitas, dan pasar. Kinerja keuangan yang optimal akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu strategi untuk meningkatkan laba perusahaan adalah dengan mengoptimalkan nilai perusahaan tersebut, yang pada gilirannya mencerminkan kesejahteraan para pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, pengukuran kinerja keuangan difokuskan pada rasio profitabilitas, khususnya *Return on Asset* (ROA) berfungsi sebagai indikator yang menggambarkan pendapatan yang diperoleh oleh pemegang saham dari aset yang dimiliki perusahaan Meifari (2023). ROA menjadi relevan dalam konteks saham syariah karena investor syariah cenderung menghindari praktik spekulatif dan lebih menekankan pada kinerja fundamental perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, pemilihan sampel yang terindeks dalam Daftar Efek Syariah (DES) mencerminkan fokus pada perusahaan-perusahaan yang tidak hanya memenuhi prinsip-prinsip syariah, tetapi juga dinilai dari kemampuan riilnya dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, sebagaimana tercermin dalam rasio ROA.

Indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) adalah Indeks Saham Syariah. Menurut Bursa Efek Indonesia (2024), indeks saham syariah merupakan ukuran statistik yang mencerminkan pergerakan harga dari sekumpulan saham syariah yang telah diseleksi berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Beberapa indeks yang termasuk dalam kategori ini antara lain Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index 30* (JII 30), dan *Jakarta Islamic Index 70* (JII 70). Dalam penelitian ini, JII 70 dipilih sebagai dasar pemilihan sampel karena indeks ini mencakup perusahaan-perusahaan syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga lebih merepresentasikan perusahaan dengan praktik *Good Corporate Governance* (GCG) yang relatif lebih mapan dan transparan dibandingkan ISSI. Selain itu, cakupan JII 70 yang lebih luas dibandingkan JII 30 memberikan peluang untuk melakukan analisis yang lebih komprehensif terhadap variasi kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam mengukur profitabilitas melalui *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel moderasi. Dengan karakteristik tersebut, JII 70 dinilai mampu menyediakan keragaman data yang memadai untuk menguji hubungan

antara GCG dan nilai perusahaan, serta peran signifikan kinerja keuangan dalam memoderasi hubungan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Menurut OECD (2023), *Corporate Governance* (CG) merupakan suatu sistem yang bertujuan untuk membantu pembuat kebijakan dalam mengevaluasi dan meningkatkan kerangka hukum, regulasi, dan institusi untuk tata kelola perusahaan, dengan tujuan mendukung efisiensi ekonomi, pertumbuhan berkelanjutan, dan stabilitas keuangan. Hal ini terutama dicapai dengan memberikan informasi dan insentif yang tepat kepada pemegang saham, anggota dewan, eksekutif, tenaga kerja, serta pemangku kepentingan terkait, juga kepada perantara keuangan dan penyedia layanan agar mereka dapat menjalankan peran mereka dan membantu memastikan akuntabilitas dalam kerangka pengawasan dan keseimbangan. Dalam operasionalnya, perusahaan dihadapkan pada berbagai risiko, seperti risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, serta risiko hukum dan reputasi, yang menuntut pengelolaan yang hati-hati. Dalam konteks ini, penerapan GCG menjadi sangat krusial, karena mencerminkan sistem dan metode yang digunakan untuk mengarahkan, mengorganisir, atau mengendalikan perusahaan. Implementasi GCG yang efektif dalam suatu perusahaan dapat menghasilkan kinerja yang optimal antara investor dan anggota direksi, serta mendukung pengambilan keputusan yang selaras dengan prinsip-prinsip yang dianut, sehingga bank dapat beroperasi lebih efisien dan mencapai tujuannya. Selain itu, penerapan GCG juga sangat penting untuk mendorong pertumbuhan industri manufaktur. Dalam rangka menjaga keberlangsungan bisnis, prinsip-prinsip GCG, termasuk transparansi, independensi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan kewajaran, harus diterapkan dengan memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. (Burak et al., 2017). Masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan?
6. Apakah profitabilitas dapat memoderasi hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada saham syariah.
2. Untuk menganalisis pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada saham syariah.
3. Untuk menganalisis pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada saham syariah.
4. Untuk menganalisis pengaruh moderasi profitabilitas antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan pada saham syariah.
5. Untuk menganalisis pengaruh moderasi profitabilitas antara komite audit dan nilai perusahaan pada saham syariah.
6. Untuk menganalisis pengaruh moderasi profitabilitas antara komisaris independen dan nilai perusahaan pada saham syariah

1.4 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini dapat menawarkan pandangan yang berharga bagi emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Syariah mengenai praktik terbaik

penerapan GCG guna meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2. Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan dasar untuk menyusun atau menyempurnakan peraturan dan pedoman terkait penerapan GCG emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Syariah.
3. Penelitian ini dapat membantu investor dan pemangku kepentingan untuk lebih memahami pentingnya GCG dalam mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Syariah.
4. Temuan dari penelitian ini dapat memberikan sumbangan yang signifikan terhadap literatur akademis yang membahas hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Syariah (BES), serta implikasinya terhadap nilai perusahaan.

II. LANDASAN TEORI

2.1 *Agency Theory*

Teori agensi adalah kerangka konseptual yang digunakan untuk memahami hubungan antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer atau eksekutif) di dalam suatu organisasi, di mana *agent* bertindak atas nama *principal*. Hubungan agensi timbul karena pemegang saham biasanya tidak memiliki waktu, pengetahuan, atau keterampilan untuk mengelola perusahaan secara langsung, sehingga mereka mengkontrak agen (manajer) untuk melakukannya. Namun, konflik kepentingan mungkin muncul ketika tujuan antara *principal* dan *agent* tidak selalu sejalan. Salah satu penelitian awal yang menggunakan konsep teori agensi dalam konteks perbankan adalah penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976) dengan judul "*Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*". Pada penelitian ini, Jensen dan Meckling membahas tentang konsep agensi dan konsekuensi dari konflik kepentingan terkait pemilik dan manajer pada suatu perusahaan. Beberapa aspek penting dari teori agensi meliputi:

1. Konflik Kepentingan: Terjadi karena pemegang saham ingin memaksimalkan nilai perusahaan sementara manajer mungkin memiliki tujuan yang berbeda, seperti memaksimalkan keuntungan pribadi atau meningkatkan ukuran dan kekuasaan mereka di perusahaan.
2. Biaya Agensi: Merujuk pada biaya-biaya yang timbul akibat adanya konflik kepentingan terkait *principal* dan *agent*. Biaya agensi bisa terjadi dalam bentuk komisi, insentif, pengawasan, atau bahkan kehilangan nilai karena perilaku agen yang tidak sesuai.
3. Solusi Konflik Kepentingan: Teori agensi juga membahas berbagai pendekatan yang dapat diimplementasikan untuk menekan konflik

kepentingan dan biaya agensi. Contohnya termasuk insentif keuangan seperti saham opsi, pengawasan oleh dewan direksi, audit eksternal, dan sistem insentif lainnya.

4. Struktur Kepemilikan: Teori agensi juga mengkaji hubungan antara struktur kepemilikan perusahaan dan konflik agensi. Misalnya, kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*) dapat mengurangi konflik agensi karena manajer memiliki kepentingan langsung dalam kesuksesan jangka panjang perusahaan.
5. Asimetri Informasi: Teori agensi sering kali berhubungan dengan masalah asimetri informasi, di mana agen memiliki lebih banyak informasi tentang operasi dan keputusan daripada prinsipal. Maka dari itu, terdapat ruang untuk peneliti tentang bagaimana asimetri informasi mempengaruhi pengambilan keputusan dan strategi pemantauan.

Secara garis besar, teori agensi dapat dilakukan asal terdapat konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Oleh sebab itu, teori tersebut fleksibel digunakan pada berbagai jenis organisasi seperti perusahaan, universitas, dan lembaga pemerintah. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan, jadi sangat mungkin untuk menggunakan teori agensi.

2.2 *Good Corporate Governance*

GCG adalah singkatan dari *Good Corporate Governance*, yaitu serangkaian regulasi, praktik, dan prosedur yang mengatur bagaimana sebuah perusahaan dijalankan dan diawasi. GCG bertujuan untuk menciptakan lingkungan yang sehat, transparan, bertanggung jawab, dan akuntabel dalam perusahaan, dengan tujuan melindungi kepentingan semua yang terlibat pada suatu perusahaan, seperti pelanggan, karyawan, pemegang saham, pemasok, dan masyarakat yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut. Prinsip-prinsip GCG sering kali mencakup unsur-unsur seperti transparansi, akuntabilitas, keadilan, keterbukaan informasi, serta pengayoman kepentingan pemegang saham. Perusahaan yang menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang berkualitas harus berpegang pada

pedoman GCG, diantaranya adalah transparansi, independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban dan kewajaran. Berikut adalah beberapa elemen utama dari GCG menurut Lubis dan Susanto (2019)

1. Transparansi mengacu pada sikap terbuka dalam proses pengambilan keputusan dan penyampaian informasi yang relevan serta penting mengenai perusahaan.
2. Independensi mencerminkan keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa adanya konflik kepentingan, serta terhindar dari pengaruh atau tekanan dari pihak manapun, sehingga tetap mematuhi regulasi yang ada dan prinsip-prinsip tata kelola yang baik.
3. Akuntabilitas menunjukkan tanggung jawab individu, seperti manajer, pegawai negeri, atau eksekutif, serta organisasi kepada pihak yang berhak atau memiliki otoritas untuk meminta laporan berkala mengenai kinerja dan pencapaian tujuan organisasi.
4. Tanggung jawab berkaitan dengan kesesuaian manajemen perusahaan dengan ketentuan hukum yang berlaku yang berlaku serta prinsip-prinsip tata kelola yang baik.
5. Kewajaran meliputi perlakuan yang adil dan setara, dengan menghormati hak-hak pemangku kepentingan sesuai dengan ketentuan dalam perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Mekanisme tata kelola perusahaan bertujuan untuk memastikan dan memantau berjalannya sistem tata kelola dalam suatu organisasi. Pada penelitian berikut, variabel GCG yang dijadikan bahan penelitian adalah kepemilikan institusional, komite audit, dan jumlah komisaris independent.

1. Kepemilikan Institusional: Variabel ini merujuk pada kepemilikan saham suatu perusahaan yang dimiliki oleh lembaga-lembaga besar, seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, bank, serta reksa dana. Jenis kepemilikan ini dianggap penting karena pemegang saham institusional memiliki kapasitas dan sumber daya yang cukup untuk melaksanakan fungsi pengawasan terhadap manajemen perusahaan secara efisien, sehingga dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan serta kinerja perusahaan secara

keseluruhan. Selain itu, mereka memiliki perhatian yang signifikan terhadap upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976), berpendapat bahwa keberadaan dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mereduksi konflik keagenan yang mungkin timbul antara manajemen dan pemegang saham. Mereka berargumen bahwa dengan adanya pengawasan dari pemegang saham institusional, manajemen akan lebih merasa terawasi serta bertanggung jawab untuk setiap keputusan yang dihasilkan.

2. Komite Audit: Menurut Kementrian Keuangan (2012), komite audit merupakan suatu entitas yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dengan tujuan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Dalam konteks pengelolaan perusahaan, komite audit memiliki signifikansi yang besar karena komite ini berfungsi sebagai elemen baru dalam sistem pengendalian yang telah ada. Di samping itu, komite audit berfungsi sebagai mediator antara pemegang saham dan dewan komisaris serta manajemen dalam menangani isu-isu pengendalian. Sebuah komite audit harus terdiri dari paling sedikit tiga anggota, termasuk di dalamnya seorang ketua komite audit. Dari jumlah tersebut, hanya satu orang yang dapat diangkat dari komisaris, yaitu komisaris independen perusahaan yang juga berperan sebagai ketua komite audit. Anggota lain yang tidak berstatus sebagai komisaris independen harus berasal dari pihak eksternal yang bersifat netral. Tugas komite audit meliputi perbaikan kualitas pada penyajian laporan keuangan, Peningkatan disiplin perusahaan dan penguatan lingkungan pengendalian guna mencegah adanya kecurangan dan penyalahgunaan, peningkatan akurasi, ruang lingkup, dan efektivitas biaya dari audit eksternal, serta menjaga kemandirian dan objektivitas auditor eksternal.
3. Komisaris Independen: Menurut Kementrian Keuangan (2019), Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen. Dewan Komisaris harus terdiri dari sekurang-kurangnya 2 (dua) orang, dengan ketentuan bahwa salah satu dari mereka harus menjabat

sebagai Komisaris Independen. Namun, jika jumlah anggota Dewan Komisaris melebihi 2 (dua) orang, jumlah proporsi Komisaris Independen harus mencapai minimal 30% dari total anggota Dewan Komisaris. Dalam rangka mendukung pelaksanaan tugas serta tanggung jawab yang diembannya, Dewan Komisaris menginisiasi pembentukan beberapa komite yang berfungsi sebagai alat bantu dalam pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Menurut Nugroho (2021), Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan, baik secara langsung maupun tidak langsung, yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak secara objektif dan independen. Komisaris independen bertugas untuk mewakili kepentingan pemegang saham dan memastikan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan tidak merugikan kepentingan pemangku kepentingan lainnya. Secara singkat, peran Komisaris Independen adalah untuk melakukan fungsi pengawasan terhadap manajemen dalam pengelolaan perusahaan, menjamin akuntabilitas, serta memastikan bahwa strategi perusahaan dilaksanakan dengan baik. Dengan demikian, Komisaris Independen berfungsi sebagai prosedur yang netral dalam pengawasan dan memberikan arahan kepada pengelola perusahaan.

2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Rahayu (2020), kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai baik atau buruknya performa suatu perusahaan, sebagaimana tercermin dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan berisi informasi finansial terkait perusahaan, termasuk perubahan pos-pos laporan keuangan yang relevan bagi para pemangku kepentingan. Sebagian besar investor menggunakan rasio keuangan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Analisis kinerja keuangan dilakukan melalui pemeriksaan laporan keuangan, di mana rasio keuangan menjadi alat utama dalam analisis tersebut. Dengan demikian, tujuan utama analisis laporan keuangan yaitu mengestimasi kinerja perusahaan untuk mencapai perolehan optimal yang mendukung keberlanjutan usaha.

Salah satu rasio keuangan yang penting adalah profitabilitas, yang dapat diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). Indikator ROA mencerminkan tingkat pengembalian dari usaha atau total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Irnawati (2021), *Return on Equity* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sangat penting bagi para investor. ROA digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan telah efektif dalam memanfaatkan asetnya dalam operasional perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Peningkatan ROA dari tahun ke tahun menunjukkan adanya pertumbuhan laba bersih pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan laba bersih ini dapat dijadikan sebagai indikator bahwa nilai perusahaan juga mengalami peningkatan, karena kenaikan laba bersih akan berimplikasi pada kenaikan harga saham, yang pada gilirannya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini juga diperkuat oleh pendapat Meifari (2023), yang menyatakan bahwa ROA menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan *profit* dengan menggunakan aset perusahaan yang ada. ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari asetnya. Peningkatan ROA dapat berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan, yang pada akhirnya turut memengaruhi kenaikan harga saham.

Mardjono & Astutie (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur melalui aset, modal, penjualan, dan saham perusahaan. Fokus utama penelitian ini adalah pada saham perusahaan syariah. Dalam keuangan syariah, transparansi dan efisiensi sangat dihargai. ROA yang tinggi dapat mencerminkan bahwa perusahaan syariah tidak hanya mematuhi prinsip-prinsip syariah tetapi juga mampu menghasilkan keuntungan yang adil bagi pemegang saham. Hal ini dapat memperkuat kepercayaan investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari itu, ROA dipilih sebagai representasi variabel profitabilitas.

2.4 Nilai Perusahaan

Menurut Irnawati (2021), nilai perusahaan akan tercermin dalam harga sahamnya. Harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual saat transaksi berlangsung disebut sebagai nilai pasar perusahaan, karena harga pasar

saham dianggap sebagai cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya. Nilai perusahaan yang terbentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Nilai perusahaan sering juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan atau keuntungan maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin besar keuntungan pemegang saham, sehingga situasi ini akan menarik minat investor, karena meningkatnya permintaan terhadap saham juga akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Memaksimalkan nilai perusahaan adalah aspek yang sangat krusial bagi perusahaan, karena hal ini berimplikasi pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Secara umum, nilai perusahaan mencerminkan pencapaian yang diraih oleh sebuah perusahaan dalam menunjukkan keyakinan publik, baik sebagai konsumen pada aspek operasional perusahaan maupun produk perusahaan. Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan representasi dari penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam pengelolaan sumber daya serta stabilitas harga sahamnya. Salah satu yang paling umum menurut Irnawati (2021), adalah dengan melihat kinerja keuangannya melalui laba atau profitabilitas yang dihasilkan. Pertumbuhan laba yang lebih tinggi berbanding lurus dengan nilai perusahaan atau harga saham. Hal ini disebabkan oleh pandangan terhadap prospek masa depan perusahaan yang ditentukan oleh pertumbuhan laba, di mana laba yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya secara efisien.

Instrumen yang efektif dalam menguji nilai perusahaan yang memiliki kaitan erat dengan profitabilitas adalah Tobin's Q. Instrumen ini, yang juga dikenal sebagai rasio Q, mengukur perbandingan antara nilai pasar aset fisik suatu perusahaan dan biaya penggantian aset tersebut, atau apakah nilai pasar perusahaan sebanding dengan biaya yang diperlukan untuk menggantikannya (Hayes, 2024). Rasio Tobin's Q dikemukakan oleh James Tobin yang merupakan seorang ekonom peraih Nobel asal Amerika Serikat. Secara singkat, rasio Tobin's Q menggambarkan relasi antara nilai pasar perusahaan dengan nilai intrinsiknya, serta memberikan indikasi jika saham dari perusahaan tersebut berada pada

kategori murah atau malah tergolong pada kategori mahal (Hayes, 2024). Tidak seperti rasio keuangan lainnya, rasio Tobin's Q bisa diterapkan pada tingkat korporat ataupun seluruh pasar saham.

Nilai Tobin's Q yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan harga saham perusahaan, karena pasar mengasumsikan bahwa perusahaan terlibat dalam kegiatan yang tidak tercantum dalam laporan resmi. Nilai Tobin's Q yang diharapkan adalah 1, yang menunjukkan bahwa dapat memberikan penilaian yang tepat terhadap perusahaan (nilai pasar aset = nilai buku aset). Apabila nilai Tobin's Q berada di bawah 1 atau di atas 1, perusahaan dapat dikategorikan sebagai mahal (*overvalued*), yang akhirnya dapat menarik perhatian pihak-pihak yang memiliki niat untuk mengikuti pola bisnis yang digunakan oleh perusahaan agar memperoleh keuntungan yang lebih banyak.

2.5 Saham Syariah

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 17/POJK.04/2015 tentang Penerbitan dan Persyaratan Efek Syariah berupa Saham Oleh Emiten Syariah atau Perusahaan Publik Syariah, saham syariah adalah saham yang sesuai dengan ketentuan syariah, yang mencakup (OJK, 2015):

- Akad, cara pengelolaan, dan kegiatan usaha yang tidak bertentangan dengan prinsip Syariah di Pasar Modal,
- Aset yang menjadi landasan dari akad dan cara pengelolaan serta kegiatan usaha tersebut, yang juga harus sesuai dengan prinsip syariah, serta
- Aset yang terkait dengan efek tersebut dan penerbitnya juga harus tidak bertentangan dengan prinsip syariah.

Berdasarkan POJK Nomor 35/POJK.04/2017 mengenai Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, saat ini, kriteria pemilihan saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut (OJK, 2017):

1. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha sebagai berikut:
 - a. Perjudian dan permainan yang termasuk dalam kategori judi;

- b. Perdagangan yang dilarang menurut syariah mencakup antara lain, perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa serta perdagangan yang melibatkan penawaran atau permintaan yang tidak benar;
 - c. Jasa keuangan yang berbasis ribawi, termasuk di dalamnya bank yang menerapkan sistem bunga serta perusahaan pembiayaan yang juga berlandaskan bunga;
 - d. Transaksi jual beli yang melibatkan elemen ketidakpastian (*gharar*) dan/atau perjudian (*maisir*), termasuk di dalamnya asuransi konvensional;
 - e. memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan, dan/atau menyediakan antara lain barang atau jasa yang dilarang karena zatnya (*haram li-dzatihi*), barang atau jasa yang dilarang bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI, serta barang atau jasa yang dapat merusak moral dan/atau bersifat merugikan;
 - f. Melaksanakan transaksi yang mengandung elemen suap (*risywah*); dan
2. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
- a. Total utang yang berbasis bunga tidak boleh melebihi 45% (empat puluh lima persen) dari total aset; atau
 - b. Total pendapatan bunga dan pendapatan yang tidak halal lainnya jika dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) serta pendapatan lainnya tidak melebihi 10% (sepuluh persen).

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian oleh Hasan et al. (2023) menekankan pentingnya kolaborasi dan adopsi praktik GCG yang baik di seluruh perusahaan di kawasan ASEAN. Selain itu, direkomendasikan juga agar negara-negara yang belum diikutsertakan dalam penilaian GCG menggunakan *scorecard* ini untuk secara aktif mengevaluasi dan meningkatkan praktik mereka karena hanya terdapat sekitar 5 dari 11 negara ASEAN yang aktif dalam penerapan GCG. Hal ini diperlukan agar tercipta lingkungan bisnis yang lebih baik dan lebih transparan di seluruh wilayah ASEAN. Penelitian tentang *Good Corporate Governance* (GCG) telah dilakukan secara luas dalam berbagai konteks perusahaan yang berbeda, mencerminkan

perhatian yang besar terhadap pentingnya penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang baik dalam dunia korporasi. Berbagai studi telah mengkaji implementasi GCG pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN), seperti yang ditunjukkan oleh Kuraesin & Yadiati (2021) serta Ramadhani et al. (2022), yang mengungkapkan bahwa penerapan GCG di BUMN masih menghadapi sejumlah tantangan struktural dan institusional. Di sektor keuangan, penelitian serupa juga dilakukan pada industri perbankan syariah oleh Hamsyi (2019), yang menekankan pentingnya kesesuaian antara prinsip GCG dan nilai-nilai syariah dalam meningkatkan kredibilitas lembaga keuangan syariah. Selain itu, GCG juga banyak diteliti dalam konteks perbankan konvensional, seperti yang terlihat dalam penelitian oleh Iramani et al. (2018), Anjani & Hariyanto (2018), serta Maridhka & Himmati (2021), yang umumnya menekankan hubungan antara praktik GCG dan efisiensi operasional serta kinerja keuangan perbankan. Sektor manufaktur juga menjadi fokus yang penting dalam studi GCG, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian Yasmeen & Hermawati (2015) dan Trisnaningsih & Rahmasari (2022), yang menunjukkan bahwa penerapan GCG dapat meningkatkan daya saing industri melalui peningkatan akuntabilitas dan transparansi dalam operasional. Penerapan GCG tidak hanya terbatas pada sektor swasta, tetapi juga telah diteliti dalam sektor asuransi (Mursidah & Khairina, 2018) serta dalam konteks pemerintahan (Astuti & Padnyawati, 2022), yang menunjukkan bahwa prinsip-prinsip GCG memiliki relevansi lintas sektor dalam memperbaiki tata kelola organisasi.

Dalam berbagai penelitian tersebut, GCG tidak hanya berfungsi sebagai variabel independen yang memengaruhi kinerja atau nilai perusahaan, tetapi juga dapat berperan sebagai variabel moderasi, seperti yang diungkapkan oleh Nugroho (2021), yang meneliti peran GCG dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel lainnya. Lebih lanjut, hubungan antara GCG dengan kinerja keuangan telah diteliti secara mendalam oleh para peneliti seperti Al-Ahdal et al. (2020) serta Kyere & Ausloos. (2021), yang menemukan bahwa praktik GCG yang baik berkorelasi positif dengan peningkatan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Sementara itu, keterkaitan antara GCG dan nilai perusahaan juga menjadi fokus dalam berbagai studi, termasuk penelitian oleh Jia

et al. (2019), Sarhan et al.(2018), dan Ayuba et al. (2019), yang secara umum menunjukkan bahwa penerapan tata kelola yang baik mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai jangka panjang perusahaan. Temuan-temuan tersebut menegaskan bahwa GCG merupakan elemen krusial dalam struktur manajerial yang tidak hanya berimplikasi terhadap internal perusahaan, tetapi juga terhadap persepsi eksternal pemangku kepentingan, terutama dalam konteks akuntabilitas dan keberlanjutan nilai ekonomi perusahaan.

Dalam kajian-kajian ilmiah di bidang manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan, kinerja keuangan kerap kali disamakan atau direpresentasikan oleh indikator profitabilitas. Hal ini disebabkan oleh posisi profitabilitas sebagai salah satu komponen utama dalam pengukuran kinerja keuangan secara keseluruhan (Rahayu, 2020). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya, sehingga menjadi tolok ukur yang paling langsung dan mudah diidentifikasi untuk menilai efektivitas dan efisiensi pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, banyak peneliti yang menggunakan rasio-rasio profitabilitas, seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), sebagai proksi untuk mengukur kinerja keuangan dalam berbagai model penelitian. Dalam praktiknya, profitabilitas digunakan secara fleksibel sebagai variabel dalam berbagai kerangka analisis. Sebagai variabel independen, profitabilitas telah diteliti dalam kaitannya dengan nilai perusahaan dan persepsi investor, seperti yang dilakukan oleh Ayuba et al. (2019) dan Jihadi (2021). Dalam konteks tersebut, laba yang dihasilkan oleh perusahaan dianggap sebagai salah satu faktor penentu utama peningkatan nilai pasar dan kepercayaan pemegang saham. Sebaliknya, dalam sejumlah penelitian lainnya, profitabilitas juga digunakan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk tata kelola perusahaan dan struktur modal, sebagaimana diteliti oleh Al-Ahdal et al. (2020), Kyere et al. (2021), dan Sarhan et al. (2018). Studi-studi tersebut menunjukkan bahwa keberhasilan implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dan pengelolaan struktur keuangan yang efisien memiliki dampak signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

Lebih lanjut, dalam pengembangan model yang lebih rumit, profitabilitas juga berfungsi sebagai variabel moderasi yang menghubungkan atau memperkuat hubungan antara dua variabel lainnya. Sebagai ilustrasi, Hirdinis (2019) serta Rakkarnsil & Butsalee (2022) meneliti peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara GCG dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, profitabilitas tidak hanya dilihat sebagai hasil akhir dari proses manajerial, tetapi juga sebagai faktor kunci yang menentukan seberapa besar pengaruh suatu variabel dapat memengaruhi kinerja atau nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki peran yang sangat sentral dan multifungsi dalam penelitian-penelitian keuangan, baik sebagai indikator utama kinerja keuangan maupun sebagai variabel yang menjelaskan dan memperkuat hubungan kausal antara variabel-variabel lainnya. Fleksibilitas ini menjadikan profitabilitas sebagai variabel yang sangat relevan dalam pengembangan model-model empiris di bidang keuangan dan tata kelola perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu variabel yang paling sering dijadikan sebagai variabel dependen dalam berbagai studi empiris di bidang keuangan, manajemen, dan tata kelola perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan dianggap sebagai indikator komprehensif yang mampu merepresentasikan kondisi menyeluruh yang sedang dihadapi oleh suatu perusahaan, baik dari sisi operasional, manajerial, maupun ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan dan menjadi tolok ukur penting dalam pengambilan keputusan investasi (Irnawati, 2021). Berbagai penelitian sebelumnya telah menempatkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen untuk menilai pengaruh dari sejumlah faktor internal dan eksternal. Sebagai contoh, Hirdinis (2019) meneliti nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Lalu Sarhan et al. (2018) yang melakukan studi terhadap perusahaan-perusahaan syariah di kawasan Timur Tengah dan menemukan hubungan yang signifikan antara praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dengan peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, ada juga Ayuba et al. (2019) meneliti sektor. Dan terakhir, Jihadi et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan atau *Corporate Social*

Responsibility (CSR) juga mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor sosial dan lingkungan di luar aspek keuangan tradisional. Baik variabel GCG, kinerja keuangan, dan juga nilai perusahaan memiliki hubungan antara variabel lainnya yang posisinya variatif antara independen, dependen, dan bahkan moderasi. Berikut merupakan Tabel 2.1 yang memuat penelitian sebelumnya.

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Nugroho, Mulyanto (2021)	Corporate governance and firm performance	Independen dan Dependen relatif karena tergantung <i>path analysis</i> . Ada 21 hipotesis. Tapi GCG berperan sebagai variabel independen dan juga moderasi.	GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap FRM dan SR, yang mengindikasikan bahwa apabila GCG suatu perusahaan semakin baik, maka akan berpengaruh pula terhadap FRM dan SR. GCG juga memoderasi pengaruh FRM dan GCAO, yang artinya perusahaan juga akan berdampak baik apabila FRM dan GCG meningkat. GCG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap GCAO, yang mengindikasikan bahwa Good Corporate Governance perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap GCAO apabila terjadi peningkatan. GCG juga tidak memoderasi pengaruh SR dan GCAO.
2	Al ahdal, W. M.; Alsamhi, M.H.; Tabash, M.I.; Farhan, N.H.S. (2019)	The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation	Independen: <i>Board Accountability</i> (BA), <i>Transparency and Disclosure</i> (TD), <i>Audit Committee</i> (AC), dan <i>Leverage</i> Dependen: Kinerja Keuangan direpresentasikan ROE dan Tobins'Q	BA, TD, dan AC menunjukkan asosiasi positif dan signifikan dengan kinerja keuangan yang diukur oleh ROE dan Tobin's Q. Ini berarti bahwa peningkatan dalam akuntabilitas dewan, transparansi, dan efektivitas komite audit berhubungan dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

(lanjut)

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya (lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
3	Hirdinis,M. (2019)	Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability	Independen: <i>Debt Equity Ratio</i> (DER), dan ukuran perusahaan. Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi : Profitabilitas (ROE)	Penelitian menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Meskipun profitabilitas berperan penting dalam kinerja perusahaan, ia tidak berfungsi sebagai penghubung antara variabel-variabel tersebut dan nilai perusahaan
4	Rakkarnsil, S.,Butsalee, P. (2022).	The Influence of Corporate Governance and Profitability Affecting Operational Efficiency of the Listed Companies of the Stock Exchange Of Thailand	Independen: Secara garis besar komite audit, komisaris independen, dan dewan komisaris. Dependen: Efisiensi Operasi Perusahaan Moderasi: Profitabilitas (ROE)	Tata kelola perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap profitabilitas. Hal ini berarti tata kelola perusahaan memiliki dampak langsung yang signifikan secara statistik terhadap profitabilitas pada tahun 2019 dan 2020 tetapi memiliki dampak langsung yang signifikan secara statistik terhadap profitabilitas pada tahun 2018 dan secara keseluruhan.
5	Jia, Nan; Huang, Kenneth G.; dan Zhang, Cyndi Man. (2019)	Public governance, corporate governance, and firm innovation: An examination of state-owned enterprises	Independen: GCG (Komisaris Independen, Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional) Dependen: Nilai Inovasi Perusahaan yang diwakili oleh Jumlah Paten dan Proporsi Paten Novel	Semua hipotesis yang berkaitan dengan novelty paten mendapatkan dukungan empiris. Untuk hipotesis yang berkaitan dengan jumlah total paten juga didukung, tetapi hipotesis lainnya tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa struktur GCG yang baik, dapat berkontribusi pada peningkatan inovasi dan kualitas paten yang dihasilkan oleh perusahaan.

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya (lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
6	Kyere, Martin dan Ausloos, Marcel (2020)	Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom	Independen: Kepemilikan Institusional, komite audit, dewan komisaris, dan komisaris independen Dependen: Kinerja Keuangan yang direpresentasikan oleh ROA dan Tobin's Q.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh signifikan terhadap ROA, tetapi tidak terhadap Tobin's Q. Ukuran dewan komisaris menunjukkan pengaruh positif yang signifikan pada kedua indikator kinerja keuangan. Dan terakhir, proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
7	Sarhan, A.A.; Ntim, C.G. dan AlNajjar, Basil (2018)	Board Diversity, Corporate Governance, Performance and Executive Pay	Independen: Keberagaman Dewan, Komite Audit, Komisaris Independen. Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dan Kinerja Keuangan (ROA).	Penelitian menunjukkan bahwa variasi dalam dewan, termasuk variasi gender, etnis, dan kebangsaan, berdampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Keberadaan komite audit dan komisaris independen juga berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan.
8.	Harun, M.S.; Hussainey, Khaled; Kharuddin, K.A.M; Al Farooque Omar (2020)	CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Performance: A Study on GCC Islamic Banks.	Independen: Komite Audit, Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Karakteristik Perusahaan Dependen: Pengungkapan CSR	Penelitian menunjukkan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan CSR. Keberadaan komisaris independen juga berkontribusi pada peningkatan pengungkapan CSR. Namun, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap pengaruh tingkat pengungkapan CSR.

(lanjut)

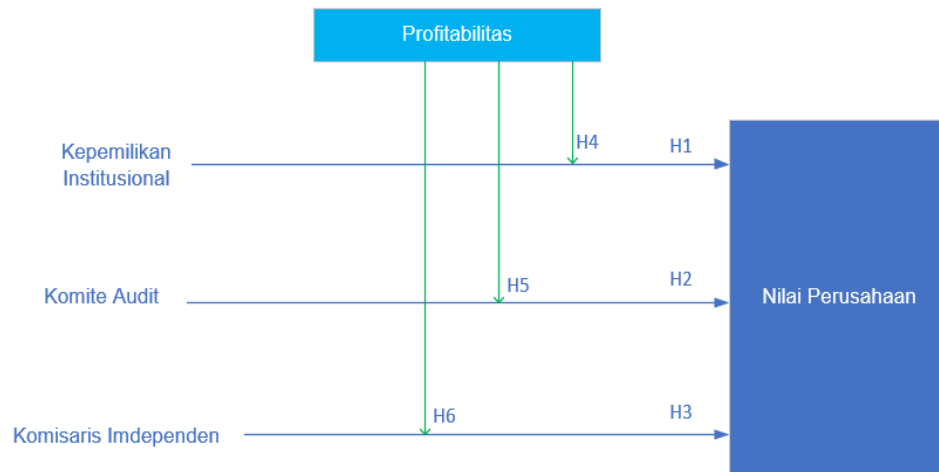
Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya (lanjutan)

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
9.	Ayuba, Habibu; Bambale, A.J.; Ibrahim, M.A. (2019)	Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria	Independen: Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan. Dependen: Nilai Perusahaan	Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit yang efektif juga berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan, yang diukur dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE), menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, ada juga temuan bahwa <i>Return on Capital Employed</i> (ROCE) dan umur perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan terakhir ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Jihadi, M.; Vilantika, Elok; Hashemi, S.M.; Arifin, Zainal; Bachtiar, Yanuar; Sholichah, Fatmawati (2021).	The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia	Independen: Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Dependen : Nilai Perusahaan	Penelitian menemukan bahwa keberadaan komite audit yang efektif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mendorong praktik corporate governance yang lebih baik dan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga menarik lebih banyak investor. Selain itu, variabel lain seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas juga berkontribusi terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Dikumpulkan Secara Mandiri

2.7 Pengembangan Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Kerangka konseptual biasa digunakan untuk menggambarkan mengenai teori dan masalah yang akan dipecahkan dalam sebuah penelitian. Dengan demikian, di bawah ini terdapat ilustrasi kerangka konseptual yang menjadi acuan dalam penelitian ini. Berikut ini merupakan Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.7.1 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga keuangan seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan investor institusional lainnya. Hal tersebut menggambarkan seberapa besar kontrol dan pengaruh yang dimiliki oleh lembaga-lembaga ini terhadap keputusan dan kebijakan perusahaan (Jihadi et al., 2021). Kepemilikan institusional berfungsi sebagai pengawas yang dapat mendorong praktik *corporate governance* yang baik. Menurut Jensen & Meckling (1976), kepemilikan institusional dapat berfungsi sebagai mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) yang membantu mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut biasanya muncul ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham yang jelas sebaiknya dihindari. Keberadaan kepemilikan institusional memainkan beberapa peran penting dalam

tata kelola perusahaan, termasuk peningkatan pengawasan manajemen, pengurangan konflik agensi, stabilisasi harga saham, pengurangan volatilitas, serta peningkatan kinerja keuangan dan profitabilitas. Berbeda dengan investor individu, institusi memiliki akses terhadap sumber daya dan keahlian yang lebih besar untuk memantau kebijakan dan kinerja perusahaan (Cornett et al., 2003). Tingkat pengawasan yang lebih tinggi ini mendorong manajemen untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham dibandingkan dengan keuntungan pribadi. Konflik agensi muncul ketika manajemen bertindak demi kepentingan sendiri alih-alih kepentingan pemegang saham (Jensen, M.C., Meckling, 1976). Kepemilikan institusional dapat secara efektif mengurangi perilaku oportunistik manajemen melalui pengawasan yang ketat. Selain itu, investor institusional cenderung berinvestasi dengan perspektif jangka panjang, yang dapat membantu mengurangi volatilitas harga saham yang terkait dengan spekulasi investor ritel (Gillan & Starks, 2003). Terakhir, keterlibatan pemegang saham institusional yang proaktif dapat mendorong perusahaan menuju pengelolaan aset dan investasi yang lebih efisien, yang pada gilirannya menghasilkan nilai keuangan yang lebih baik (Bushee, 1998). Secara keseluruhan, kepemilikan institusional sangat krusial karena mencerminkan kepercayaan dari investor profesional, meningkatkan tingkat transparansi dan akuntabilitas, serta memengaruhi kebijakan strategis perusahaan. Ketika institusi besar seperti dana pensiun dan reksa dana berinvestasi dalam suatu perusahaan, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki fundamental yang solid. Selain itu, lembaga keuangan menerapkan standar manajemen risiko yang ketat, sehingga perusahaan dengan pemegang saham institusional cenderung lebih transparan dalam laporan keuangan dan tata kelola mereka. Di samping itu, institusi besar dapat berperan dalam memengaruhi keputusan penting perusahaan, termasuk strategi ekspansi, kebijakan dividen, serta kebijakan merger dan akuisisi.

Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan seperti yang dibuktikan oleh Ayuba et al. (2019) dan Jihadi et al. (2021). Institusi dapat memberikan tekanan kepada manajemen untuk meningkatkan efisiensi operasional dan finansial, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap nilai perusahaan

(Cornett et al., 2003). Perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor lain, karena dianggap lebih stabil dan dikelola dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh (Raharjo & Muhyarsyah (2021) juga menyatakan bahwa kepemilikan institusional juga berpengaruh positif kepada nilai perusahaan meskipun hasilnya tidak signifikan.

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok anggota dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk mengawasi proses pelaporan keuangan, audit internal, dan kepatuhan terhadap peraturan. Komite ini biasanya terdiri dari anggota dewan yang independen dan memiliki keahlian dalam akuntansi dan keuangan. Dengan adanya komite audit yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kepercayaan investor (Jia et al., 2019). Menurut *OECD Principles of Corporate Governance* (2023), keberadaan Komite Audit yang efektif sangat penting untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Dalam konteks peningkatan kualitas GCG perusahaan, komite audit memiliki beberapa fungsi penting (OECD, 2023). Tugas utama komite audit adalah memastikan bahwa laporan keuangan perusahaan disusun dengan cara yang transparan, akurat, dan sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku. Komite ini juga bertanggung jawab untuk mengevaluasi efektivitas sistem pengendalian internal yang dirancang untuk mencegah penipuan, kecurangan, dan kesalahan dalam laporan keuangan, serta membantu dalam identifikasi risiko finansial dan operasional yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Selain itu, komite audit memiliki hak untuk menunjuk, menilai, dan berkolaborasi dengan auditor eksternal, guna memastikan bahwa proses audit dilakukan dengan objektivitas dan independensi, sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya konflik kepentingan antara manajemen dan

auditor eksternal. Yang paling krusial, komite audit harus memastikan bahwa perusahaan mematuhi semua peraturan dan undang-undang yang relevan, termasuk regulasi pasar modal dan kebijakan pemerintah.

Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan seperti penelitian oleh Jia et al. (2019) dan Sarhan et al. (2018). Laporan keuangan yang andal dan bebas dari manipulasi meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Komite Audit yang efektif membantu perusahaan mengidentifikasi dan mengelola risiko lebih baik, sehingga investor lebih yakin untuk menanamkan modal mereka (Xie et al., 2005). Banyak kasus di mana skandal keuangan merusak nilai perusahaan secara signifikan, seperti Enron dan WorldCom. Dengan Komite Audit yang kuat, potensi skandal semacam itu dapat diminimalkan. Keberadaan Komite audit yang efektif juga menciptakan kepercayaan jangka panjang antara perusahaan, investor, dan otoritas keuangan, sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Secara garis besar, komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun terdapat juga yang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan seperti penelitian Özcan (2021).

H2: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali, direksi, atau manajemen perusahaan. Mereka ditunjuk untuk memastikan objektivitas dan independensi dalam pengawasan kinerja perusahaan (OECD, 2023). Dalam melaksanakan tugasnya sebagai pengawas, komisaris independen memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil oleh manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan tidak menyimpang dari prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Mereka dapat memberikan penilaian yang lebih objektif dan profesional terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen. Selain itu, komisaris independen memainkan peran yang sangat penting dalam mencegah

praktik-praktik tidak etis seperti *insider trading*, penyalahgunaan wewenang, atau penggunaan aset perusahaan untuk keuntungan pribadi. Dalam hal pelaporan keuangan, mereka bertanggung jawab untuk memastikan bahwa semua informasi keuangan disampaikan dengan cara yang transparan, akurat, dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Keberadaan mereka juga berkontribusi pada peningkatan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya dengan memastikan bahwa perusahaan tidak terlibat dalam manipulasi laporan atau praktik keuangan yang meragukan. Selain itu, mereka juga memiliki tanggung jawab untuk memastikan bahwa semua aktivitas perusahaan berjalan sesuai dengan hukum dan peraturan yang berlaku, termasuk ketentuan pasar modal, kebijakan pemerintah, dan standar regulasi lainnya. Dengan menjalankan fungsi pengawasan secara independen, komisaris independen memberikan perlindungan tambahan bagi perusahaan dari potensi skandal keuangan, penyalahgunaan kekuasaan, serta berbagai risiko hukum yang dapat merusak reputasi dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Beberapa hasil penelitian menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan oleh Jia et al. (2019) dan Sarhan et al. (2018). Penelitian oleh Dahya et al. (2008) menunjukkan bahwa perusahaan dengan jumlah komisaris independen yang lebih banyak memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Komisaris independen yang efektif dapat mengurangi praktik manipulasi akuntansi dan meningkatkan transparansi dalam laporan keuangan, yang berkontribusi pada peningkatan kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Dengan pengelolaan yang lebih baik, perusahaan dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih rendah karena dianggap lebih aman oleh investor dan kreditor. Penelitian Wahba (2015) menunjukkan bahwa semakin banyak komisaris independen di dalam dewan, semakin tinggi nilai *Price to Book Value* (PBV) perusahaan, yang mencerminkan peningkatan kepercayaan dari para investor. Secara garis besar, komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun terdapat juga yang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan seperti penelitian Dwima & Ruslim (2024).

H3: Komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.7.4 Pengaruh Moderasi Profitabilitas terhadap Hubungan Variabel GCG dan Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2018), profitabilitas menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu indikator kinerja keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam konteks pengelolaan perusahaan, profitabilitas tidak hanya berperan sebagai hasil akhir kinerja, tetapi juga sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh berbagai mekanisme tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi bagaimana profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara mekanisme tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen, merupakan elemen penting dalam struktur tata kelola perusahaan. Masing-masing elemen tersebut memiliki peran strategis dalam mengawasi, mengarahkan, serta memastikan efektivitas pengelolaan perusahaan. Namun, pengaruh elemen-elemen ini terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada kondisi keuangan perusahaan, khususnya tingkat profitabilitasnya. Hasil penelitian Darniarty et al. (2023), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan. Kepemilikan institusional diharapkan mampu mendorong pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen, mengingat kepentingan mereka yang signifikan dalam perusahaan. Demikian pula, keberadaan komite audit berfungsi untuk memastikan transparansi dan akuntabilitas laporan keuangan, sedangkan komisaris independen diharapkan dapat memberikan pengawasan yang objektif dan bebas dari konflik kepentingan.

Terdapat sejumlah penelitian yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berperan sebagai moderator antara variabel GCG dan nilai perusahaan. Dalam kondisi profitabilitas yang tinggi, investor institusional cenderung lebih proaktif dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan, yang berkontribusi pada

peningkatan efisiensi manajemen serta nilai perusahaan (Jensen, M.C., Meckling, 1976). Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan lebih banyak sumber daya untuk memperkuat sistem pengendalian internal dan kepatuhan terhadap regulasi, sehingga efektivitas komite audit dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi lebih signifikan (Beasley, 1996). Selain itu, dengan profitabilitas yang tinggi, komisaris independen dapat lebih aktif dalam memberikan saran strategis yang berpotensi meningkatkan efisiensi dan nilai perusahaan (Fama & Jensen, 1983). Di samping itu, ketika profitabilitas tinggi, dewan komisaris dapat menjalankan fungsi pengawasannya dengan lebih baik karena perusahaan memiliki cadangan kas yang memadai untuk mendukung kebijakan GCG yang lebih efektif (Adams et al., 2012). Dengan mempertimbangkan peran moderasi profitabilitas, penelitian ini mengembangkan hipotesis untuk menguji bagaimana interaksi antara mekanisme tata kelola perusahaan dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Berikut merupakan hipotesis yang diusulkan.

H4: Profitabilitas memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan

H5: Profitabilitas memoderasi hubungan antara komite audit dengan nilai perusahaan

H6: Profitabilitas memoderasi hubungan antara komisaris independen dengan nilai perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan untuk penelitian ini meliputi seluruh perusahaan *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) lalu terindeks pada *Jakarta Islamic Index 70* pada tahun 2022 hingga 2024. Sampel yang digunakan adalah *purposive sample* dimana populasi yang dijadikan sampel penelitian terdiri dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Sampel penelitian ini meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut:

1. Masa penelitian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022 sampai dengan tahun 2024.
2. Penerbitan laporan keuangan auditan per 31 Desember 2022.
3. Perusahaan tersebut harus konstan masuk pada *Jakarta Islamic Index 70* selama 3 tahun berturut-turut.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan selama tiga tahun terakhir, yaitu dari tahun 2022 hingga tahun 2024. Sumber data yang digunakan adalah data publikasi pada saat diunggah ke website Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. Data-data tersebut akan digunakan untuk mengungkapkan pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan. Indeks syariah yang digunakan adalah JII 70. Menurut OJK (2024), *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) merupakan indeks yang mengukur

kinerja saham-saham syariah yang diperkenalkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 17 Mei 2018. Indeks ini terdiri dari 70 saham syariah yang paling likuid yang terdaftar di BEI. Proses seleksi untuk menentukan saham-saham yang menjadi bagian dari JII70 dilakukan oleh BEI dengan mempertimbangkan kriteria likuiditas sebagai berikut:

1. Saham syariah yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) harus telah tercatat selama enam bulan terakhir.
2. Dari 150 saham yang dipilih berdasarkan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi dalam satu tahun terakhir.
3. Dari 150 saham tersebut, 70 saham dipilih berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian tertinggi di pasar reguler.
4. Hasilnya adalah 70 saham yang terpilih sebagai konstituen JII70.

JII 70 dipilih karena indeks ini mencakup perusahaan syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas yang tinggi sehingga mencerminkan karakteristik perusahaan dengan praktik GCG yang lebih mapan dan transparan dari ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Selain itu, cakupan JII 70 yang lebih luas dibandingkan JII 30 memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap variasi kinerja keuangan, khususnya dalam mengukur profitabilitas melalui ROA sebagai variabel moderasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar secara konsisten dalam JII 70 selama 3 tahun berturut-turut.
2. Memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (GCG, nilai perusahaan, dan profitabilitas).
3. Tidak mengalami rugi bersih (laba negatif).

Alasan di balik kriteria tersebut adalah karena penelitian ini menggunakan data panel selama tiga tahun, sehingga konsistensi keanggotaan dalam JII 70 selama periode tersebut sangat penting. Perusahaan yang hanya terdaftar dalam JII 70 untuk sebagian tahun dapat menyebabkan ketidakkonsistenan data dan mengganggu validitas hasil analisis longitudinal. Mengeluarkan perusahaan yang tidak konsisten selama tiga tahun berkontribusi pada pemeliharaan keseragaman

data panel dan meminimalkan bias akibat fluktuasi keanggotaan indeks. Lalu, alasan mengapa data harus lengkap adalah untuk memuat variabel-variabel GCG, nilai perusahaan, dan profitabilitas. Data yang tidak lengkap akan mengganggu proses analisis, terutama ketika menggunakan regresi moderasi yang memerlukan semua variabel dalam satu model seperti yang dinyatakan oleh Gujarati & Porter (2009). Untuk menjaga akurasi, reliabilitas, dan validitas statistik, hanya perusahaan dengan data lengkap selama tiga tahun yang dapat dianalisis secara menyeluruh. Penghapusan ini merupakan bentuk dari data cleansing yang umum dalam penelitian kuantitatif. Terakhir, alasan mengapa data tidak boleh menunjukkan laba negatif adalah karena profitabilitas diukur melalui *Return on Assets* (ROA), yang akan kehilangan makna atau bahkan menjadi distorsi jika laba bersih negatif, karena dapat menghasilkan nilai ROA negatif yang sangat ekstrem. ROA negatif juga tidak mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga dapat memengaruhi pemahaman tentang hubungan antara GCG dan nilai perusahaan.

3.3 Definisi Operasi Variabel

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai definisi operasi dari variabel-variabel yang terlibat. Penelitian ini mengidentifikasi variabel dependen berupa nilai perusahaan yang dilambangkan oleh NP sedangkan variabel-variabel independennya berupa kepemilikan institusional (KeI), komite audit (KA), dan komisaris independen (KoI). Selain itu, terdapat profitabilitas (Pro) yang memoderasi variabel-variabel independen dengan variabel dependen penelitian.

3.3.1 Variabel Dependen

Rasio Tobin's Q digunakan untuk mengukur hubungan antara valuasi pasar dan nilai intrinsik. Dengan kata lain, rasio ini memperkirakan apakah suatu bisnis atau pasar dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah (Hayes, 2024). Rumus untuk Tobin's Q memiliki banyak variasi. Namun karena penelitian ini menggunakan

ROA sebagai variabel moderasi, maka rumus yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Nilai\ Buku\ Hutang}{Nilai\ Buku\ Aset}$$

$$Tobin's Q = NP$$

Nilai pasar ekuitas ditentukan dengan mengalikan harga saham pada akhir periode dengan total ekuitas pada periode tersebut. Di dalam laporan keuangan, nilai buku utang mencerminkan total liabilitas, sedangkan nilai buku aset menunjukkan total aset. Semua indikator ini dapat diakses melalui laporan keuangan tahunan perusahaan. Namun, harga saham pada akhir periode diperoleh dari IDN Financials (2025). Di sana, terdapat data harga saham dari perusahaan-perusahaan di Indonesia mulai dari IPO (*Initial Public Offering*) sampai dengan periode sekarang.

3.3.2 Variabel Independen

3.3.2.1 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh lembaga-lembaga keuangan seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan investor institusional lainnya. Hal ini mencerminkan sejauh mana kontrol dan pengaruh yang dimiliki oleh lembaga-lembaga tersebut terhadap keputusan dan kebijakan perusahaan (Jihadi et al., 2021). Variabel ini diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Untuk menghitung total saham yang beredar, perlu dipisahkan terlebih dahulu dari jumlah saham treasury. Dalam laporan keuangan tahunan, biasanya pemisahan ini dilakukan secara langsung. Jika dirumuskan secara sederhana, hasilnya adalah sebagai berikut:

$$KeI = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ Dimiliki\ Institusi}{Total\ Saham\ yang\ Beredar} \times 100\%$$

3.3.2.2 Komite Audit

Komite audit merupakan sekumpulan anggota dewan komisaris yang memiliki tanggung jawab untuk mengawasi proses pelaporan keuangan, audit internal, serta kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Dengan adanya komite audit yang berfungsi secara efektif, perusahaan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan investor (Jia et al., 2019). Variabel ini diukur dengan mempertimbangkan proporsi keahlian keuangan yang terlihat dari latar belakang individu-individu yang menjabat sebagai anggota komite audit tersebut. Variabel penelitian ini terinspirasi dari Al ahdal et al.(2020). Perbedaannya, penelitian kali ini mengkaji hubungan GCG dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian sebelumnya meneliti hubungan GCG dengan kinerja keuangan. Berikut adalah perumusannya:

$$KA = \frac{\text{Jumlah Anggota dengan Latar Belakang Keuangan}}{\text{Total Anggota Komite Audit}} \times 100\%$$

3.3.2.3 Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan signifikan dengan perusahaan, baik dari segi finansial maupun pribadi. Mereka berfungsi sebagai pengawas yang objektif dan tidak terpengaruh oleh kepentingan manajemen (Jia et al., 2019). Komisaris independen mampu memberikan masukan yang objektif dan kritis terhadap strategi perusahaan, yang dapat mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik dan lebih strategis. Keputusan yang tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta nilai pasar. Variabel ini diukur dengan mempertimbangkan proporsi individu yang menjabat sebagai komisaris independen dibandingkan dengan total anggota dewan komisaris. Sebagian besar penelitian umumnya hanya memperhatikan proporsi jumlah komisaris independen terhadap total anggota dewan komisaris, seperti yang dilakukan oleh Jia et al. (2019), Sarhan et al. (2018), serta Kyere (Kyere & Ausloos (2021). Untuk mempermudah, berikut adalah rumusnya:

$$Koi = \frac{\text{Anggota Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

3.3.3 Variabel Moderasi

Salah satu alat ukur yang bisa merepresentasikan profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut Meifari (2023), ROA menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan profit dengan menggunakan aset yang dimilikinya. ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas perusahaan untuk menghasilkan laba dari ekuitasnya. ROA dipertimbangkan oleh peneliti sebagai variabel moderasi karena tidak hanya berperan sebagai hasil akhir kinerja, tetapi juga sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh berbagai mekanisme tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Pro = \frac{\text{Penghasilan Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Penghasilan setelah pajak diwakili oleh laba yang diperoleh selama tahun berjalan, sedangkan total aset mencerminkan jumlah aset. Kedua indikator ini dapat ditemukan dalam laporan keuangan tahunan setiap perusahaan.

3.4 Metode Penelitian

Metode penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria laporan keuangan tahunan perusahaan yang terindeks pada JII 70 periode 2022-2024. Dalam data yang berkaitan dengan mata uang, perlu dilakukan penyetaraan terlebih dahulu karena terdapat berbagai perbedaan dalam pencatatan mata uang. Beberapa data dicatat langsung dalam rupiah, sementara yang lain ada yang dalam ribuan rupiah, dan jutaan rupiah. Ada juga yang dalam dollar dan ribuan dollar. Data tersebut kemudian diolah menggunakan Eviews 13. Proses analisis mencakup statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, serta pengujian hipotesis. Berikut adalah penjelasan mengenai metode analisis data yang digunakan.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Anwar (2009) mengemukakan bahwa statistik deskriptif adalah jenis statistik yang digunakan untuk menggambarkan data atau menganalisis hasil penelitian tanpa tujuan untuk generalisasi. Statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan data melalui tabel, grafik, atau ringkasan. Oleh karena itu, prinsip dasar dalam penyajian data adalah harus komunikatif dan lengkap, sehingga dapat menarik perhatian pembaca dan memudahkan pemahaman terhadap informasi yang disajikan. Indikator statistik yang digunakan adalah rata-rata, *max*, *min*, dan standar deviasi.

3.4.2 Regresi Data Panel

Penelitian ini memanfaatkan data panel yang merupakan perpaduan antara data *time series* dan data *cross section*, yang artinya observasi dilakukan selama beberapa tahun pada berbagai perusahaan sehingga menghasilkan dimensi yang panjang dan luas. Terdapat tiga pendekatan estimasi yang dapat digunakan untuk model regresi data panel (Gujarati, D.N, Porter, 2009):

a. *Common Effect Model*

Common Effect Model menerapkan estimasi data panel melalui metode *Ordinary Least Squares* (OLS) tanpa memperhitungkan perbedaan antara individu atau waktu. CEM berasumsi bahwa karakteristik setiap individu, baik itu perusahaan, individu, atau negara, adalah serupa. Oleh karena itu, tidak terdapat perbedaan antara individu maupun waktu yang dipertimbangkan dalam model.

b. *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model melibatkan penambahan variabel *dummy* dalam analisis data panel. Pendekatan ini mempertimbangkan adanya variabel yang hilang yang mungkin memengaruhi intersep dalam analisis *time series* atau *cross section*, sehingga mengakomodasi efek tetap dalam analisis. Singkatnya, FEM

mengasumsikan adanya perbedaan tetap antar individu, dan konstan sepanjang waktu.

c. *Random Effect Model*

Random Effect Model menggunakan metode *Generalized Least Squares* untuk mengestimasi data panel. Dalam model ini, diasumsikan bahwa perbedaan yang ada antara individu atau waktu bersifat acak dan tidak berkaitan dengan variabel independen yang ada dalam model.

3.4.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

3.4.3.1 Uji Chow

Menurut Gujarati & Porter (2009), Uji Chow adalah pengujian yang dilakukan untuk memilih pendekatan apakah *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan *Common Effect Model*. Dasar kriteria pengujian untuk mengambil kesimpulan yaitu:

1. Jika nilai *probability cross-section* Chi-square $\geq 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai *probability cross-section* Chi-square $\leq 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dilanjut dengan uji hausman.

Jadi, hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM).

Gujarati & Porter (2009) menjelaskan bahwa Uji Chow digunakan untuk menguji apakah semua entitas memiliki intercept yang sama. Jika *Chow Test* menunjukkan CEM, maka sudah cukup karena membuktikan bahwa tidak ada perbedaan intercept antar entitas. Jadi, tidak perlu lanjut ke Hausman atau LM, karena keduanya hanya relevan jika kita mempertimbangkan efek individual.

3.4.3.2 Uji Hausmann

Uji Hausmann digunakan untuk menentukan apakah model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* (Gujarati, D.N, Porter, 2009). Pengujian ini dilakukan dengan spesifikasi berbasis Chi Square Statistic untuk menilai perbedaan antara kedua model. Dasar kriteria pengujian untuk mengambil keputusan yaitu:

1. Jika nilai *probability cross-section random* $\geq 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai *probability cross-section random* $\leq 0,05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Jadi, hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausmann digunakan untuk menentukan apakah efek individu memiliki korelasi dengan variabel independen. Oleh karena itu, jika hasil uji Hausman menunjukkan arah ke FEM, maka uji LM tidak diperlukan. Namun, jika uji Hausman menunjukkan bahwa REM adalah yang tepat, kita dapat melanjutkan dengan uji LM untuk mengevaluasi apakah efek acak benar-benar memberikan peningkatan pada model dibandingkan dengan OLS pooled (Gujarati, D.N, Porter, 2009).

3.4.3.3 Uji Langrange-Multiplier (LM)

Uji Langrange-Multiplier didefinisikan sebagai pemilihan model yang digunakan adalah *Random Effect* atau *Common Effect* yang lebih tepat (Gujarati, D.N, Porter, 2009). Statistik uji ini mengikuti metode Breusch Pagan dengan dasar kriteria pengujian untuk mengambil keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas Breush Pagan $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan model yang digunakan ialah *Random Effect*.
2. Jika nilai probabilitas Breush Pagan $> 0,05$, maka H_0 akan diterima sehingga model paling tepat digunakan adalah *Common Effect*.

Jadi, hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Random Effect Model* (REM)

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah serangkaian pengujian statistik yang dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi linier memenuhi syarat-syarat dasar dalam analisis regresi. Uji ini penting agar hasil estimasi model regresi linier bersifat *unbiased* (tidak bias), efisien, dan konsisten, sesuai dengan prinsip **BLUE** (*Best Linear Unbiased Estimator*) pada metode *Ordinary Least Squares* (OLS).

Pernyataan ini dikemukakan oleh Gujarati & Porter (2009) yang merupakan pengembangan dari teorema Gauss-Markov. Uji asumsi klasik mencakup lima aspek utama yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas. Namun, tidak semua uji asumsi klasik harus dilakukan (Gujarati, D.N, Porter, 2009). Berikut ini argumen pendukung yang diberikan mengenai uji asumsi klasik oleh Basuki (2021):

1. Uji linieritas jarang dilakukan pada setiap model regresi linier. Hal ini disebabkan oleh asumsi bahwa model tersebut bersifat linier. Jika uji ini perlu dilakukan, tujuannya hanya untuk mengevaluasi sejauh mana tingkat linieritas yang ada.
2. Uji normalitas pada dasarnya bukanlah syarat dari BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat tidak mengharuskan syarat ini sebagai sesuatu yang wajib dipenuhi. dan beberapa pendapat menyatakan bahwa syarat ini tidak harus dipenuhi secara wajib. Hal ini terutama berlaku jika ukuran

- sampel pengamatan tergolong besar karena mengikuti aturan *Central Limit Theorem* (CLT). Ukuran sampel tergolong besar bila total observasi >30 .
3. Multikolinieritas perlu dilakukan pada saat regresi linier menggunakan lebih dari satu variabel bebas. Jika variabel bebas hanya satu, maka tidak mungkin terjadi multikolinieritas.
 4. Heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*, dimana data panel lebih dekat ke ciri data *cross section* dibandingkan *time series*.
 5. Autokorelasi hanya terjadi pada data *time series*. Pengujian autokorelasi pada data yang tidak bersifat *time series* (*cross section* atau *panel*) akan sia-sia semata atau tidaklah berarti.

Oleh karena itu, dalam analisis data panel, hanya perlu dilakukan pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Hal ini berlaku untuk model CEM dan FEM yang menerapkan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Sementara itu, untuk model REM, persyaratannya lebih fleksibel karena menggunakan metode *Generalized Least Squares* (GLS). GLS adalah OLS yang diterapkan pada variabel yang telah ditransformasikan dan memenuhi asumsi kuadrat terkecil yang standar. Estimator yang dihasilkan dari metode ini dikenal sebagai estimator GLS, dan estimator ini merupakan yang BLUE (Gujarati, D.N, Porter, 2009). Dengan demikian, pada model REM, pengujian asumsi klasik tidak diperlukan.

3.4.4.1 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) mengemukakan bahwa uji ini bertujuan untuk mengevaluasi adanya hubungan yang signifikan antara variabel independen dalam model regresi. Sebuah model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan korelasi tinggi di antara variabel-variabel independen. Apabila variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak bersifat ortogonal, di mana nilai korelasi antar variabel independen seharusnya sama dengan nol. Jika terjadi multikolinearitas, maka estimasi regresi akan menjadi tidak dapat diandalkan. Dalam penelitian ini, peneliti menerapkan metode korelasi untuk mengidentifikasi masalah multikolinearitas. Metode korelasi dilakukan dengan cara menguji

korelasi parsial di antara variabel independen. Suatu model dianggap mengandung multikolinearitas jika koefisien korelasi antar variabel independennya melebihi 0,9 (Basuki, 2021). Kriteria hipotesisnya adalah H_0 menyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel, sedangkan H_1 menyatakan bahwa terjadi multikolinearitas antar variabel. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai di matriks korelasi $< 0,9$, maka H_0 diterima dan tidak ada multikolinearitas.
2. Jika nilai di matriks korelasi $> 0,9$, maka H_0 ditolak dan ada multikolinearitas.

Apabila multikolinearitas terjadi, maka dapat dilakukan transformasi data, penghapusan atau penggabungan variabel yang memiliki korelasi tinggi, atau penambahan jumlah sampel.

3.4.4.2 Uji Heterokedastisitas

Uji ini dilaksanakan untuk mengevaluasi apakah varians residual bersifat tetap (homoskedastisitas) atau bervariasi (heteroskedastisitas). Apabila heteroskedastisitas terjadi, maka varians kesalahan tidak akan konstan di seluruh pengamatan, yang dapat menyebabkan regresi menjadi tidak berhasil. Metode yang dapat diterapkan meliputi Uji Breusch-Pagan (*BP Test*), Uji Glejser, atau Uji White. Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah *BP Test*. Kriteria hipotesisnya adalah H_0 menyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan H_1 menyatakan terjadi heteroskedastisitas. Kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut:

1. Jika $p\text{-value} > 0.05$, maka H_0 diterima dan tidak ada heteroskedastisitas.
2. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka H_0 ditolak dan terjadi heteroskedastisitas.

Apabila terdapat heteroskedastisitas dalam data, maka dapat dilakukan transformasi data atau menggunakan *Generalized Least Squares* (GLS). Jika model data yang digunakan adalah *Random Effects Model* (REM), maka pengujian ini tidak diperlukan karena REM didasarkan pada GLS.

3.4.5 Pengujian Hipotesis

3.4.5.1 Uji Regresi Berganda

Regresi berganda adalah metode statistik yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen (Gujarati, D.N, Porter, 2009). Model ini memperluas regresi sederhana dengan menambahkan lebih banyak faktor yang dapat memengaruhi variabel terikat. Regresi berganda bekerja dengan mengestimasi hubungan linier antar variabel, mengontrol efek dari setiap variabel independen, dan mengevaluasi signifikansi statistik pengaruhnya terhadap variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, model regresi berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 KeI + \beta_2 KA + \beta_3 KoI + \mu$$

Keterangan:

NP	= Nilai Perusahaan
KeI	= Kepemilikan Institusional
KA	= Komite Audit
KoI	= Komisaris Independen
B ₀	= Intersep
B _n , n= 1,2,3	= Koefisien Regresi
μ	= <i>error term</i>

3.4.5.2 Koefisien Determinan (R²)

Menurut Gujarati & Porter (2009), uji koefisien determinasi bertujuan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai R² yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen hanya memiliki pengaruh terbatas dalam memprediksi perubahan variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai R² mendekati 1, maka hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi variansi variabel dependen telah disediakan oleh variabel independen. Jika nilai R² yang disesuaikan negatif, maka dianggap

bernilai 0. Namun, Gujarati & Porter (2009) menekankan bahwa nilai R^2 yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa model regresi tersebut baik atau sesuai. Beliau mengingatkan bahwa mengandalkan R^2 saja sebagai ukuran kualitas model bisa menyesatkan. Alasannya adalah *overfitting* atau multikolinearitas. Dikatakan *overfitting* karena menambahkan terlalu banyak variabel independen ke dalam model dapat meningkatkan R^2 , tetapi ini mungkin hanya menangkap noise daripada hubungan nyata. Selain itu, R^2 yang tinggi bisa terjadi meskipun ada multikolinearitas, di mana variabel independen sangat berkorelasi satu sama lain. Ini membuat sulit untuk menentukan pengaruh individu dari masing-masing variabel independen. Maka dari itu, diperlukan pengujian tambahan dengan uji F dan uji t untuk memastikan signifikansi statistik dan praktis model.

3.4.5.3 Uji Statistik F

Uji F adalah metode statistik dalam analisis regresi yang digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen dalam model secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini menilai kebermaknaan model regresi secara keseluruhan. (Gujarati, D.N, Porter, 2009) Jika uji F signifikan, berarti model regresi memiliki kemampuan menjelaskan hubungan variabel secara kolektif. H_0 menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen, sedangkan H_1 menyatakan setidaknya ada satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian pada taraf signifikansi 5% adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018):

1. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya model regresi secara simultan signifikan.
2. Jika $p\text{-value} \geq 0,05$, maka H_0 diterima, artinya model regresi secara simultan tidak signifikan.

Apabila statistik F tidak menunjukkan signifikansi, hal ini berarti bahwa model tersebut tidak mampu menjelaskan variabilitas dari variabel dependen dengan lebih baik dibandingkan model yang tidak memiliki prediktor. Oleh karena itu,

perlu dilakukan evaluasi untuk menentukan apakah variabel independen yang digunakan memiliki relevansi secara teoritis, apakah terdapat variabel penting yang belum dimasukkan, atau apakah struktur model tersebut keliru. Jika signifikan, maka bisa dilakukan uji t untuk menguji masing-masing variabel.

3.4.5.4 Uji Statistik t

Uji statistik t (*t-test*) digunakan untuk menunjukkan pentingnya pengaruh masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. H_0 menyatakan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan H_1 menyatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian pada taraf signifikansi 5% adalah sebagai berikut (Ghozali, 2018):

1. Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $p\text{-value} \geq 0,05$, maka H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.4.5.5 Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah teknik analisis statistik yang digunakan untuk menilai efek moderasi, yaitu ketika suatu variabel ketiga (moderator) mempengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan dependen. MRA sangat berguna dalam memahami bagaimana kondisi atau faktor tertentu dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara dua variabel lain dalam model regresi (Sugiono, 2004). Jika koefisien variabel interaksi signifikan, maka variabel moderator memoderasi hubungan antara independen dan dependen. Nilai positif atau negatif dari koefisien menunjukkan apakah moderasi memperkuat atau memperlemah hubungan antara

independen dan dependen. Dalam konteks penelitian ini, model MRA yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 KeI + \beta_2 KA + \beta_3 KoI + \beta_4 (KeIxPro) + \beta_5 (KAxPro) + \beta_6 (KoIxPro) + \mu$$

Keterangan:

Bn, n= 4,5,6 = Koefisien interaksi moderasi

KeIxPro = Interaksi antara kepemilikan institusional dengan profitabilitas

KaxPro = Interaksi antara komite audit dengan profitabilitas

KoIxPro = Interaksi antara komisaris independen dengan profitabilitas

Sugiono (2004) melakukan analisis dengan dua persamaan yang mengkaji koefisien regresi. Persamaan pertama bertujuan untuk mengevaluasi apakah variabel moderasi berpengaruh terhadap signifikansi hubungan antara variabel independen dan dependen. Sementara itu, persamaan kedua digunakan untuk menilai apakah interaksi antara variabel independen dan moderasi memiliki signifikansi. Berikut ini adalah persamaan regresi yang digunakan.

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 Z + e \quad (1)$$

$$Y = \alpha_0 + \alpha_1 X + \alpha_2 Z + \alpha_3 X*Z + e \quad (2)$$

Keterangan:

α_0 = intersep

α_n = koefisien regresi dengan n= 1,2,3

X = variabel Independen

Y = variabel dependen

Z = variabel moderasi

X*Z = interaksi antara variabel moderasi dengan independen

e = error

Dengan menerapkan pendekatan *Moderated Regression Analysis*, variabel moderator dapat dikelompokkan, yaitu:

1. Jika persamaan (1) $\alpha_2 Z$, α_2 signifikan dan persamaan (2) $\alpha_3 X*Z$, α_3 tidak signifikan, maka variabel Z adalah variabel *intervening* atau *predictor moderator*.
2. Jika persamaan (1) $\alpha_2 Z$, α_2 tidak signifikan dan persamaan (2) $\alpha_3 X*Z$, α_3 signifikan, maka Z berfungsi sebagai *pure moderator*.

3. Jika persamaan (1) $\alpha_2 Z$, α_2 tidak signifikan dan persamaan (2) $\alpha_3 X*Z$, α_3 juga tidak signifikan, maka variabel Z berperan sebagai *homologizer moderator*.
4. Jika persamaan (1) $\alpha_2 Z$, α_2 signifikan dan persamaan (2) $\alpha_3 X*Z$, α_3 tidak signifikan, maka variabel Z berfungsi sebagai *quasi moderator*.

Bila dirangkum dalam bentuk tabel, berikut ini merupakan visualisasinya dalam bentuk tabel.

Tabel 3.1 Jenis Variabel Moderasi

Interaksi antara Variabel Moderator dan Variabel Independen	Signifikansi Variabel Moderator terhadap Variabel Independen dan Dependen	
	Signifikan	Tidak Signifikan
Ada Interaksi	Quasi Moderator	Pure Moderator
Tidak Ada Interaksi	Intervening / Prediktor	Homologizer Moderator

Sumber: (Sugiono, 2004)

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan analisis dari penelitian yang bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 untuk periode 2022-2024, maka diperoleh berbagai simpulan. Berikut merupakan beberapa simpulannya:

1. Tidak terdapat pengaruh signifikan dari kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Temuan dari pengujian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi bukanlah faktor utama yang berkontribusi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun dalam literatur kepemilikan institusional sering dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam struktur tata kelola perusahaan, penelitian ini tidak menemukan bukti empiris yang mendukung anggapan tersebut. Temuan ini juga mengindikasikan bahwa peran institusi sebagai pemilik saham belum mampu mendorong terciptanya nilai perusahaan yang optimal.
2. Komite audit tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang menunjukkan hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan bersifat positif, tetapi tidak cukup kuat untuk dianggap sebagai hubungan yang signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, setidaknya dalam konteks penelitian ini, belum mampu berfungsi secara optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa keberadaan komite audit saja tidak memadai untuk meningkatkan kepercayaan investor atau mendorong efisiensi manajerial yang dapat berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan.

3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara keberadaan komisaris independen dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak, dan hasil pengujian ini menunjukkan bahwa komisaris independen bukanlah faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sampel yang diteliti. Temuan ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen, meskipun secara teoritis dianggap sebagai elemen penting dalam struktur tata kelola perusahaan, dalam praktiknya belum tentu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan karena belum mampu menjalankan fungsi pengawasan yang objektif, memberikan pengendalian terhadap potensi konflik kepentingan, serta memastikan bahwa manajemen bertindak demi kepentingan pemegang saham.
4. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Namun, ketika dilihat nilai probabilitas dari interaksi antara profitabilitas dan kepemilikan institusional, terbukti tidak adanya interaksi yang signifikan antara variabel moderasi dan variabel independen. Dengan demikian, jenis moderasi dalam hubungan ini termasuk dalam kategori *predictor moderator*, yakni profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, namun tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan secara signifikan.
5. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap komite audit dan nilai perusahaan. Namun, ketika dilihat nilai probabilitas dari interaksi antara profitabilitas dan komite audit, terbukti tidak adanya interaksi yang signifikan antara variabel moderasi dan variabel independen. Dengan demikian, jenis moderasi dalam hubungan ini termasuk dalam kategori *predictor moderator*, yakni profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, namun tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

6. Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap komisaris independen dan nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai probabilitas untuk interaksi antara profitabilitas dan komisaris independen menunjukkan bahwa profitabilitas tidak hanya memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berfungsi sebagai penguat hubungan antara komisaris independen dan nilai perusahaan secara signifikan. Berdasarkan hasil ini, jenis moderasi yang teridentifikasi termasuk dalam kategori *quasi moderator*, yaitu moderasi yang memberikan pengaruh langsung terhadap variabel dependen serta memperkuat hubungan antara variabel independen dan dependen.

5.2 Saran

Adapun penelitian ini akan bermanfaat bagi pihak-pihak tertentu yang dimanfaatkan sesuai dengan tujuannya, maka saran yang akan diberikan adalah sebagai berikut:

1. Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Syariah harus memperkuat pelaksanaan GCG secara mendalam, bukan hanya sebagai formalitas untuk memenuhi ketentuan yang ada. Penelitian menunjukkan bahwa beberapa mekanisme GCG, seperti kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen, belum memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kecuali jika didukung oleh profitabilitas.
2. Bagi Regulator dan Otoritas Pasar Modal, hasil penelitian ini dapat menjadi landasan evaluatif dalam merumuskan atau memperbaiki regulasi dan pedoman GCG untuk perusahaan syariah. Regulator seperti OJK dan BEI diharapkan tidak hanya fokus pada kepatuhan administratif, tetapi juga menyediakan indikator kinerja yang terukur untuk menilai efektivitas GCG serta meningkatkan pengawasan terhadap pelaksanaan GCG di sektor emiten syariah melalui audit dan penilaian rutin.
3. Bagi para investor dan pemangku kepentingan, penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan faktor penting dalam memperkuat dampak mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor disarankan untuk menggunakan hasil evaluasi GCG dan profitabilitas sebagai

bagian dari analisis fundamental sebelum melakukan investasi pada emiten syariah serta mendorong partisipasi aktif pemegang saham dalam RUPS agar tercipta iklim pengawasan yang sehat dan berorientasi pada nilai jangka panjang.

4. Untuk penelitian yang akan datang, mengingat hasil dari penelitian ini menunjukkan adanya batasan dalam pengaruh beberapa indikator GCG terhadap nilai perusahaan, disarankan agar peneliti selanjutnya mengkaji faktor-faktor lain yang mungkin berfungsi sebagai variabel intervening atau moderasi, seperti likuiditas, struktur modal, atau reputasi perusahaan. Selain itu, perluasan sampel ke sektor lain di luar daftar efek syariah juga dianjurkan untuk memperoleh perbandingan yang lebih komprehensif. Peneliti juga disarankan untuk menggunakan pendekatan kualitatif atau studi kasus mendalam untuk menggali praktik dan tantangan nyata dalam implementasi GCG di perusahaan berbasis syariah.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., Mehran, H., Bhasin, R., Chernin, A., Emmet, M., Golden, S., Kok, M., Metli, C., Rohatgi, S., & Rumble, A. (2012). Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies 1 Bank Board Structure and Performance: Evidence for Large Bank Holding Companies. *Financial Services Industries*. <http://ssrn.com/abstract=1945548>Telephone:
- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 51(September 2018), 101083. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101083>
- Anjani, S. D., & Hariyanto, S. (2018). Pengaruh Prinsip Good Corporate Governance Terhadap Keandalan Laporan Keuangan Pada Bank Umkm Jawa Timur. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(01), 47–56. <https://doi.org/10.30996/jea17.v3i01.3174>
- Anwar, A. (2009). *STATISTIKA UNTUK PENELITIAN PENDIDIKAN : DAN APLIKASINYA DENGAN SPSS DAN EXCEL* (First). IAIT Press.
- Asian Corporate Governance Association (ACGA). (2023). CG Watch 2023: A New Order Biggest Ranking Reshuffle in 20 Years. *Acga, December*, 52. <https://www.acga-asia.org/pdf/cg-watch-2023-overview-report>
- Astuti, N. K., & Padnyawati, K. D. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Tingkat Pemahaman Akuntansi, Dan Pemanfaatan Teknologi Informasi Terhadap Kualitas Laporan Keuangan. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 3(4), 290–296. <https://doi.org/10.32795/hak.v3i4.3474>
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, S. A. (2019). Effects of

Financial Performance, Capital Structure, and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting, and Management*, 10(1), 57–74.

Bako, Y. A., & Isiaka, N. A. (2022). The Relationship between Stock Market and Economic Growth in Nigeria: VAR Granger Approach. *International Journal of Economics, Social Science, Entrepreneurship and Technology (IJESET)*, 1(2), 88–100. <https://doi.org/10.55983/ijeset.v1i2.119>

Basuki, A. T. (2021). Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *PT Rajagrafindo Persada*, 1–161.

Beasley, M. S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation Between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *Source: The Accounting Review*, 71(4), 443–465.

BEI. (2024). *Indeks Saham Syariah*. BEI. <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>

Binekasri, R. (2024). *Anak Muda! Ini Modal Hari Tua Tenang Menurut Bursa*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240227132442-17-517956/anak-muda-ini-modal-hari-tua-tenang-menurut-bursa>

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (A. Yulianto (ed.); 14th ed.). Salemba Empat.

Burak, E., Erdil, O., & Altındağ, E. (2017). Effect Of Corporate Governance Principles On Business Performance. *Australian Journal of Business and Management Research*, 05(January), 8–21. <https://doi.org/10.52283/NSWRCA.AJBMR.20150507A02>

Bushee, B. J. (1998). The Influence of on Institutional R & D Behavior Investors Myopic Investment. *Review Literature And Arts Of The Americas*, 73(3), 305–333.

Cornett, M. M., Marcus, A. J., Saunders, A., Tehranian, H., Marcus, A. J., & Saunders, A. (2003). The Impact of Institutional Ownership on Corporate Operating Performance. *Department of Finance Working Paper Series Working Paper Series*, 03(033), 39.

- Dahya, J., Dimitrov, O., & McConnell, J. J. (2008). Dominant shareholders, corporate boards, and corporate value: A cross-country analysis. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 73–100.
<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.10.005>
- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., & Novita, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 95–104. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.390>
- Dwima, M. P., & Ruslim, H. (2024). The Influence of Independent Commissioners, Company Size, and Profitability on Company Value with Loan Interest Rate Moderation. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 11(2), 1624–1640.
<https://doi.org/10.33096/jmb.v11i2.916>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(6), 163–188.
<https://doi.org/10.1086/467037>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universita Diponogoro.
- Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2003). Corporate Governance, Corporate Ownership, and the Role of Institutional Investors: A Global Perspective. In *SSRN Electronic Journal* (WP 2003-01). <https://doi.org/10.2139/ssrn.439500>
- Gujarati, D.N, Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (N. Fox (ed.); Fifth Edit). McGraw-Hill/Irwin.
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2014). *Multivariate Data Analysis* (Seventh). Pearson Education Limited.
- Hamsyi, N. F. (2019). The impact of good corporate governance and Sharia compliance on the profitability of Indonesia's Sharia banks. *Problems and Perspectives in Management*, 17(1), 56–66.
[https://doi.org/10.21511/ppm.17\(1\).2019.06](https://doi.org/10.21511/ppm.17(1).2019.06)
- Hasan, Z., din, K., & Susanto, E. (2023). Comparison of Good Corporate Governance (Gcg) Performance of Companies in Asean Countries.

- Corporate Sustainable Management Journal*, 1(1), 43–50.
<https://doi.org/10.26480/csmj.01.2023.43.50>
- Hayes, A. (2024). *Q Ratio or Tobin's Q: Definition, Formula, Uses, and Examples*. <https://www.investopedia.com/terms/q/qratio.asp>
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- IDN Financials. (2025). *Perusahaan*. IDN Financials.
<https://www.idnfinancials.com/id/company>
- Indonesia. (2023). *Undang-undang (UU) Nomor 6 Tahun 2023 tentang Penetapan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2022 tentang Cipta Kerja menjadi Undang-Undang*. Indonesia.
- Iramani, R. R., Mongid, A., & Muazaroh, M. (2018). Positive contribution of the good corporate governance rating to stability and performance: evidence from Indonesia. *Problems and Perspectives in Management*, 16(2), 1–11.
[https://doi.org/10.21511/ppm.16\(2\).2018.01](https://doi.org/10.21511/ppm.16(2).2018.01)
- Irnawati, J. (2021). *Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Contruction and Engineering Pada Bursa Efek Singapura* (T. A. Seto (ed.)). CV. Pena Persada.
- Islamiati, S. . (2025). *Pinjaman Daring Capai Rp 77,02 Triliun Per Desember 2024, Didominasi Gen Z dan Gen Y*. KONTAN.CO.ID.
<https://keuangan.kontan.co.id/news/pinjaman-daring-capai-rp-7702-triliun-per-desember-2024-didominasi-gen-z-dan-gen-y>
- Jensen, M.C., Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE Michael. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360.
<https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Jia, N., Huang, K. G., & Zhang, C. M. (2019). Institutional Knowledge at Singapore Management University Public governance , corporate governance , and firm innovation : An examination of state-owned enterprises FIRM

INNOVATION : AN EXAMINATION OF STATE-OWNED ENTERPRISES University of Southern Califo. *Academy of Management Journal*, 62(5465), 220–247.

Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431.

<https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>

Kementrian Keuangan. (2012). *KEPUTUSAN KETUA BADAN PENGAWAS PASAR MODAL DAN LEMBAGA KEUANGAN NOMOR: KEP-643/BL/2012 TENTANG PEMBENTUKAN DAN PEDOMAN PELAKSANAAN KERJA KOMITE AUDIT* (Vol. 2012). Kementrian Keuangan.

Kementrian Keuangan. (2019). *PERATURAN MENTERI KEUANGAN REPUBLIK INDONESIA NOMOR 197 /PMK.06/2019 TENTANG TATA CARA PENGANGKATAN DAN PEMBERHENTIAN ANGGOTA DEWAN KOMISARIS PERUSAHAAN PERSEROAN (PERSERO) DI BAWAH PEMBINAAN DAN PENGAWASAN MENTERI KEUANGAN*. Kementrian Keuangan.

Kementrian Perdagangan. (2024). *Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah*. <https://satudata.kemendag.go.id/data-informasi/perdagangan-dalam-negeri/nilai-tukar>

Kuraesin, A. D., & Yadiati, W. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Pelaporan Keuangan Di Badan Usaha Milik Negara. *Jurnal Ekombis Review*, 9(2), 356–364.
<https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/indexDOI:https://doi.org/10.37676/ekombis.v9i2.1516>

Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>

Li, W., Zheng, M., Zhang, Y., & Cui, G. (2020). Green governance structure,

- ownership characteristics, and corporate financing constraints. *Journal of Cleaner Production*, 260. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121008>
- Lubis, E., & Susanto, H. (2019). PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DI PASAR MODAL SEBAGAI UPAYA MELINDUNGI INVESTOR. *SELISIK*, 5(2), 48–76.
- Mardjono, E. S., & Astutie, Y. P. (2022). FENOMENA AUDIT DELAY: FINANCIAL DISTRESS PASCA COVID-19. *JURNAL AKUNTANSI DAN AUDITING*, 19(2), 190–203. <https://doi.org/10.14710/jaa.19.2.190-203>
- Maridkha, A., & Himmati, R. (2021). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan periode 2017-2020. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 1(3), 195–205. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.208>
- Meifari, V. (2023). Pengaruh Return on Asset terhadap nilai perusahaan. *Journal of Engineering Research*, 3(3), 269–274.
- Mursidah, M., & Khairina, K. (2018). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kualitas Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Asuransi Ajb Bumiputera Kc Lhokseumawe Dan Pt Taspen Kc Lhokseumawe). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 41. <https://doi.org/10.29103/jak.v6i1.1823>
- Nugroho, M. (2021). Corporate governance and firm performance. *Accounting*, 7(1), 13–22. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.10.019>
- OECD. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance* (2023rd ed.). OECD. <https://doi.org/https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- OJK. (2015). *PERATURAN OTORITAS JASA KEUANGAN NOMOR 17/POJK.04/2015 TENTANG PENERBITAN DAN PERSYARATAN EFEK SYARIAH BERUPA SAHAM OLEH EMITEN SYARIAH ATAU PERUSAHAAN PUBLIK SYARIAH*. OJK.
- OJK. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35 /Pojk. 04/2017 Tentang Kriteria Dan Penerbitan Daftar Efek Syariah. In OJK. OJK. <https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Kriteria-dan-Penerbitan->

Daftar-Efek-Syariah-/SAL POJK 35 - DES(1).pdf

OJK. (2024). *Daftar Efek Syariah*. OJK. <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx>

Olsson, M., & Thao, H. P. (2022). *The impact of institutional investors ' ownership on firm ' s value and performance* (Issue May). Lund University.

Özcan, A. (2021). Audit Committee and Firm Value: an Empirical Investigation. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204–221. <https://doi.org/10.31460/mbdd.756299>

Prakoso, R. D. (2024). *Perkembangan Indikator Stabilitas Nilai Rupiah (6 Desember 2024)*. Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2626524.aspx

Prasatya, D. (2024). *Alasan Investasi Apple di Indonesia Cuma Rp 1,6 Triliun, Padahal di Vietnam Bisa Rp 257 T*. Suara.Com. <https://www.suara.com/tekno/2024/04/19/175021/alasan-investasi-apple-di-indonesia-cuma-rp-16-triliun-padaahal-di-vietnam-bisa-rp-257-t>

Putri, K. A. (2023). *Jumlah Investor Pasar Modal di Indonesia Masih Sedikit, BEI Ungkap Penyebabnya*. Infobanknews. <https://infobanknews.com/jumlah-investor-pasar-modal-di-indonesia-masih-sedikit-bei-ungkap-penyebabnya/>

Raharjo, A. A., & Muhyarsyah. (2021). The Impacts of Institutional Ownership, Leverage and Firm Size To Firm Value With Profitability As a Moderation Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(5), 184–194. <https://web.idx.com>

Rahayu. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan. In *Kinerja Keuangan Perusahaan* (First). enerbit Program Pascasarjana Universitas Prof. Moestopo (Beragama).

Rakkarnsil, S., & Butsalee, P. (2022). the Influence of Corporate Governance and Profitability Affecting Operational Efficiency of the Listed Companies of the Stock Exchange of Thailand. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 14(1), 259–284. <https://doi.org/10.34109/ijefs.202220011>

- Ramadhani, A. F., Suhendro, S., & Siddi, P. (2022). Pengaruh good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan badan usaha milik negara. *Forum Ekonomi*, 24(1), 204–212. <https://doi.org/10.30872/jfor.v24i1.10735>
- Sandi, F. (2024). 6 Pabrik Tekstil RI Tutup & PHK 11.000-an Pekerja, Ini Data Lengkapnya. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20240618144823-4-547251/6-pabrik-tekstil-ri-tutup-phk-11000-an-pekerja-ini-data-lengkapnya>
- Sarhan, A. A., Ntim, C. G., & Al-najjar, B. (2018). *Board Diversity , Corporate Governance , Performance and Executive Pay Department of Accounting , Finance and Economics Huddersfield Business School University of Huddersfield Huddersfield , UK Centre for Research in Accounting , Accountability and Govern.* 24, 761–786.
- Su, W. (2024). Introduction to Applied Statistics. In D. Miller & C. Mewhort (Eds.), *Anthropologica* (Vol. 8, Issue 1). MacEwan Open Books. <https://doi.org/10.31542/b.gm.5>
- Sugiono. (2004). Konsep, identifikasi, alat analisis dan masalah penggunaan variabel moderator. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 1(2), 61–70.
- Trisnaningsih, S., & Rahmasari, B. P. (2022). The Effect of GCG on Company Value With Financial Performance As An Intervening Variable. *Journal of Tourism Economics and Policy*, 2(3), 203–212. <https://doi.org/10.38142/jtep.v2i3.483>
- Wahba, H. (2015). The joint effect of board characteristics on financial performance. *Review of Accounting and Finance*, 14(1), 20–40. <https://doi.org/10.1108/RAF-03-2013-0029>
- Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2005). Earnings Management and Corporate Governance: The Roles of the Board and the Audit Committee. *SSRN Electronic Journal*, 404, 1–32. <https://doi.org/10.2139/ssrn.304195>
- Yasmeen, D., & Hermawati, S. (2015). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 20(1),

25–31.

Yusnaini, Y. (2023). The Effect of Inflation Rate and Foreign Exchange on Company Value at Bank Mandiri Tbk. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 1(2), 45–50.
<https://doi.org/10.31004/riggs.v1i2.58>