

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Jakarta Islamic
Index 70 Periode 2020-2023)**

TESIS

Disusun untuk memenuhi syarat meraih gelar Magister pada bidang
studi Ekonomi Syariah



Oleh :

MUHAMMAD ILHAM SETIYAWAN

NIM : 2205028010

**PASCA SARJANA EKONOMI ISLAM
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
SEMARANG**

2024

PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Prof Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp (024) 7600454 Semarang 50185

FTM-20A

PENGESAHAN PERBAIKAN TESIS OLEH MAJELIS PENGUJI UJIAN TESIS

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis saudara:

Nama : Muhammad Ilham Setyawan
NIM : 2205028010
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Firm Value Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Jakarta Islamic Index 70 Periode 2020-2023)

telah dilakukan perbaikan sesuai dengan saran yang diberikan penguji pada saat Ujian Tesis yang telah dilaksanakan pada 27 Juni 2024

NAMA

TANGGAL

TANDATANGAN

Dr. Ratno Agrivanto, M.Si
Ketua/Penguji

13/8-2024

Dr. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag
Sekretaris/Penguji

13/8-2024

Prof. Dr. Imam Yahya, M.Ag
Pembimbing/Penguji

13/8/24



Dr. Ari Kristin Prasetyaningrum, M.Si
Pembimbing/Penguji

13/8/24

Dr. Muhammad Fauzi, M.M
Penguji

10-7-2024

NOTA PEMBIMBING



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI WALISONGO
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Prof Dr. Hamka Kampus III Ngaliyan Telp (024) 7608454 Semarang 50125

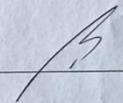
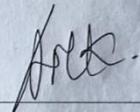
FTM-5

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Yang bertandatangan di bawah ini menyatakan telah menyetujui tesis mahasiswa:

Nama : Muhammad Ilham Setiyawan
NIM : 2205028010
Prodi : EKONOMI SYARIAH
Konsentrasi : BISNIS DAN MANAJEMEN SYARIAH
Judul : PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING

Untuk diujikan dalam Ujian Penelitian Tesis Program Magister.

NAMA	TANGGAL	TANDATANGAN
<u>Prof. Dr. Imam Yahya, M.Ag</u> Pembimbing I	<u>31/6/2024.</u>	<u></u>
<u>Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum</u> Pembimbing II	<u>11/6 2024</u>	<u></u>

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Muhammad Ilham Setiyawan

NIM : 2205028010

Fakultas : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Program Studi : Ekonomi Syariah

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul:

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (Pada Perusahaan Terbuka Yang
Terdaftar Jakarta Islamic Index 70 Periode 2020-2023)**

adalah hasil karya saya sendiri. Dalam penulisan tesis ini, saya tidak melakukan tindakan plagiarisme maupun tindakan lain yang bertentangan dengan etika penulisan ilmiah. Semua sumber yang saya gunakan, baik yang berupa kutipan, data, ide, maupun teori, telah saya cantumkan dengan benar sesuai dengan kaidah akademik yang berlaku.

Semarang, 20 Juni 2023

Pembuat Pernyataan

Muhammad Ilham Setiyawan

2205028010

MOTTO

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۗ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴾

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.”

(Q.S. An-Nisa’ : 58)

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur dan hormat, saya persembahkan tesis ini kepada orang tua saya tercinta, Bapak Bambang Purwanto dan Ibu Yatimah, yang telah memberikan dukungan, cinta, dan doa tanpa henti sepanjang perjalanan pendidikan saya. Keikhlasan, kerja keras, dan pengorbanan mereka menjadi inspirasi dan motivasi terbesar bagi saya untuk mencapai titik ini.

Selain itu, saya juga ingin mempersembahkan tesis ini kepada adik-adik saya tersayang, Arifatun Nadifah dan Anjani Ghaisa Maulida.

Kehadiran kalian, dukungan, serta semangat kalian senantiasa menjadi sumber kebahagiaan dan kekuatan bagi saya. Semoga kerja keras ini bisa menjadi inspirasi dan dorongan bagi kalian untuk terus mengejar impian dan cita-cita.

Semoga Allah senantiasa memberikan keberkahan dan kebahagiaan bagi kita semua. Amin.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan independen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2020-2023. Penelitian ini didasari oleh adanya kesenjangan riset sebelumnya yang menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di JII70. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan yang konsisten terdaftar di JII70 selama periode penelitian. Alat analisis data yang digunakan adalah e-views12 untuk menguji hubungan antar variabel.

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.9735 > 0.05$. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.1010 > 0.05$. kepemilikan independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.232549 > 0.05$. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* sebesar $0.97347684 > 0.05$. kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* $0.041530893 > 0.05$. Kepemilikan independen juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* sebesar $0.041530893 > 0.05$.

Kata Kunci: Good Corporate Governance, Profitabilitas, Nilai Perusahaan, Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, and independent ownership on firm value with profitability as an intervening variable in companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the period 2020-2023. This research is based on the existence of a gap in previous research which shows mixed results regarding the influence of these variables on firm value.

The research method used is a quantitative approach using secondary data obtained from the financial statements of companies listed on the JII70. The sampling technique used was purposive sampling, with a total sample of 30 companies consistently listed in JII70 during the study period. The data analysis tool used is e-views12 to test the relationship between variables.

The results showed that managerial ownership has no significant effect on firm value, with a prob value. $0.9735 > 0.05$. Institutional ownership has no significant effect on firm value, with a prob value. $0.1010 > 0.05$. independent ownership has no significant effect on firm value, with a prob value. $0.232549 > 0.05$. Managerial ownership has no significant effect on firm value with profitability as an intervening variable, with a p-value of $00.0.97347684 > 0.05$. institutional ownership has no significant effect on firm value with profitability as an intervening variable, with a p-value of $0.041530893 > 0.05$. Independent ownership also has no significant effect on firm value with profitability as an intervening variable, with a p-value of $0.041530893 > 0.05$.

Keywords: Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Ownership, Profitability, Firm Value, Jakarta Islamic Index 70 (JII70).

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi diartikan sebagai pengalih-hurufan dari abjad yang satu ke abjad yang lain dengan maksud bahwa Transliterasi Arab-Latin ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya. Pedoman transliterasi Arab-Latin yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama (SKB) Menteri Agama No. 158 Tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI No. 0543b/U/1987.

A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf. Dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus dengan rincian:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba>'	B	Be
ت	Ta>'	T	Te
ث	S a>'	Ṣ	Es dengan satu titik di atas
ج	Ji>m	J	Je

ح	h}a>’	Ḥ	Ha dengan satu titik di bawah
خ	Kha>’	Kh	Ka dan Ha
د	Da>l	D	De
ذ	Z a>l	Ẓ	Zet dengan satu titik di atas
ر	Ra>’	R	Er
ز	Za>l	Z	Zet
س	Si>n	S	Es
ش	Syi>n	Sy	Es dan Ye
ص	S{a>d	Ṣ	Es dengan satu titik di bawah
ض	D{a>d	Ḍ	De dengan satu titik dibawah
ط	T{a>’	Ṭ	Te dengan satu titik di bawah
ظ	Z{a>’	Ẓ	Zet dengan satu titik di bawah
ع	‘ain	‘	Koma terbalik
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa>’	F	Ef
ق	Qa>f	Q	Qi
ك	Ka>f	K	Ka
ل	La>m	L	El
م	Mi>m	M	Em
ن	Nu>n	N	Nun
و	Wa>wu	W	We
ه	Ha>’	H	Ha
ء	Hamzah	Tidak	Apostrof, tetapi

		dilambangkan atau '	lambang ini tidak dipergunakan untuk hamzah di awal kata
ي	Ya>'	Y	Ye

B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vokal bahasa Indonesia yang terdiri dari vokal tunggal atau *monofong* dan vokal rangkap atau *difong*. Adapun bagian dari huruf vokal sebagai berikut:

1. Vokal Tunggal

Vokal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harakat dengan rician transliterasinya sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ـَ	<i>Faṭḥah</i>	A	A
ـِ	<i>Kasrah</i>	I	I
ـُ	<i>Dhammah</i>	U	U

2. Vokal Rangkap

Vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harakat dan huruf. Transliterasinya berupa gabungan huruf, yaitu:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
اِي	<i>fathah</i> dan <i>ya</i>	Ai	A dan I
اُو	<i>fathah</i> dan <i>wau</i>	Au	A dan u

Contoh:

كَيْفَ : *kaifa*

هَوَّلَ : *hauḷa*

C. Maddah

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf. Transliterasinya berupa huruf dan

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
اِ اِي	<i>fathah</i> dan <i>alif</i> atau <i>fathah</i> dan <i>ya</i>	Ā	A dan garis di atas
اِي	<i>Kasrah</i> dan <i>ya</i>	Ī	I dan garis di atas
اُو	<i>Dhammah</i> dan <i>wau</i>	Ū	U dan garis di atas

tanda, yaitu:

Contoh:

مَاتَ : *māta* قِيلَ : *qīla* يَمُوتُ : *yamūtu*

D. Ta' Marbūṭah

Transliterasi untuk ta marbūṭah ada dua yaitu:

1. Ta' marbūṭah yang hidup atau mendapatkan harakat fathah, kasrah, dan ḍhammah, transliterasinya adalah (t).
2. Ta' marbūṭah yang mati mendapatkan harakat sukun, transliterasinya (h). Kalau pada kata yang berakhir dengan ta' marbūṭah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang (al) serta bacaan kedua kata itu terpisah, maka ta' marbūṭah itu ditransliterasikan dengan (ha). Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *raudah al-atfāl*

الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *al-madīnah al-fāḍilah*

الْحِكْمَةُ : *al-ḥikmah*

E. Kata Sandang

Dalam pedoman transliterasi ini, sistem tulisan Arab dalam kata sandang *al* seperti huruf *alif lam ma'arifah* (ال) ditransliterasi yang ditulis terpisah dari kata yang mengukitnya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-) dengan perbedaan:

1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf

“l” diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya. Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah l dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang. Contoh:

الشَّمْسُ : *al-syamsu* (bukan *asy-syamsu*)

الزَّلْزَلَةُ : *al-zalzalāh* (bukan *az-zalzalāh*)

F. Penulisan Kata Arab yang Lazim digunakan dalam Bahasa Indonesia

Kata istilah atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dalam tulisan bahasa Indonesia, tidak lagi dituliskan menurut cara transliterasi seperti contoh-contoh di atas. Contoh kata *Al-Qur'an* dan *Sunnah*. Namun apabila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, maka mereka harus ditransliterasi secara utuh.

Contoh:

- *Fī Zilāl al-Qur'ān*
- *Al-Sunnah qabl al-tadwīn*

- *Al-'Ibrah bi'umūm al-Lafẓi Lā bikhuṣūṣ al-Sabab*

G. Huruf Kapital

Meskipun susunan tulisan Arab tidak mempunyai huruf kapital, tetapi di dalam transliterasi huruf Arab tersebut tidak luput memakai huruf kapital sesuai dengan ketentuan pedoman ejaan bahasa Indonesia yang berlaku yaitu ejaan bahasa Indonesia yang disempurnakan. Huruf kapital difungsikan pada penulisan huruf awal seperti nama orang, tempat, bulan, dan lain-lain dan juga sebagai huruf pertama pada awal kalimat. Jika nama seseorang didahului dengan kata sandang (*al-*), maka huruf pertama nama orang tersebut selalu menggunakan huruf kapital, bukan huruf pertama kata sandang. Huruf A pada kata sandang menggunakan huruf besar (*Al-*) ketika muncul di awal kalimat pada. Ketentuan yang sama berlaku untuk huruf pertama judul referensi yang didahului dengan kata sandang *al-* baik dalam teks maupun dalam catatan referensi.

Contoh:

- *Takhrīj al-ḥadīṣ*
- *Allaāhu gafūrun rahīm*

Alhamdu lillāhi rabbi al-`ālamīn

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warohmatullahi Wabarokatuh

Alhamdulillah, segala Puji dan Syukur kehadirat Allah Subhanahu Wata'ala atas berkat Rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul: **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Jakarta Islamic Index 70 Periode 2020-2023).**

Tesis ini merupakan salah satu syarat dalam rangka menyelesaikan Pendidikan pada program studi Magister Ekonomi Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Peneliti menyadari bahwa penyelesaian tesis ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan kemampuan penulis. Maka kritik dan saran yang membangun sangat penulis butuhkan dari berbagai pihak, untuk bahan evaluasi dan masukan agar tesis ini dapat menjadi lebih baik.

Peneliti sangat mensyukuri dukungan dari berbagai pihak sehingga tesis ini dapat tersusun dengan selesai. Ucapan terima kasih dari hati yang terdalam penulis haturkan kepada:

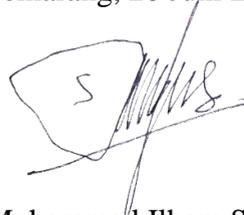
1. Prof. Dr. Imam Taufiq, M.Ag. selaku Rektor UIN Walisongo Periode 2019-2024, dan Prof. Dr. Nizar, M.Ag. sebagai Rektor baru UIN Walisongo Semarang tahun 2024-sekarang.
2. Bapak Dr. H. Nur Fathoni, M.Ag. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang.
3. Bapak Dr. Khoirul Anwar, M.Ag. sebagai Ketua Program Studi dan Dr. Ade Yusuf Mujaddid, M.Ag, sebagai Sekretaris Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Walisongo Semarang. Serta Dr. Ali Murtadho, M.Ag. dan Dr. Ahmad Furqon, Lc., MA selaku Kaprodi dan Sekprodi periode 2019-2024.
4. Prof. Dr. Imam Yahya M.Ag beserta Ibu Dr. Ari Kristin Prasetyoningrum, M,Si. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, kesabaran, dan masukan-masukan untuk mendukung proses penyusunan tesis ini.
5. Bapak Ibu Dosen, dan segenap pegawai akademika Program Studi Magister Ekonomi Syariah UIN Walisongo yang telah memberikan arahan, ilmu dan wawasan yang bermanfaat melalui kegiatan belajar mengajar selama menempuh perkuliahan baik secara *online* maupun *offline*.
6. Ucapan terima kasih kepada Bapak dan Mamak Tercinta, yang telah memberikan cinta dan perhatiannya,

memberikan dukungan moral dan doa yang senantiasa menjadi sumber semangat bagi penulis dalam menyelesaikan tantangan, terutama dalam menuntaskan penyusunan tesis ini.

7. Terimakasih kepada seluruh santri Al-Fajar Babakan Lebaksiu, yang selalu menunggu dan mendo'akan kehadiran saya kembali setiap kali berangkat ke Semarang.

Penulis memohon maaf atas segala kesalahan dan kekurangan. Semoga Allah selalu menyertai, menganugerahi kesehatan dan memberkati kita semua, dan dengan adanya tesis ini semoga bisa bermanfaat bagi peneliti dan pembaca lainnya. Aamiin.

Semarang, 20 Juni 2024

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'S' followed by a series of vertical and diagonal strokes, all enclosed within a roughly drawn rectangular box.

Muhammad Ilham Setiyawan

DAFTAR ISI

PENGESAHAN	ii
NOTA PEMBIMBING	iii
PERNYATAAN KEASLIAN.....	iv
MOTTO.....	v
PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	x
KATA PENGANTAR.....	xvii
DAFTAR ISI.....	xx
BAB I PENDAHULUAN.....	2
1.1 Latar Belakang	2
1.2 Rumusan Masalah.....	28
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	29
1.4 Tinjauan Pustaka.....	30
1.5 Sistematika Penulisan	38
BAB II KAJIAN TEORI.....	40
2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	40
2.2 Good Corporate Governance/GCG.....	41
2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance/GCG	41
2.2.2 Manfaat <i>Good Corporate Governance/GCG</i>	43
2.2.3 Prinsip-Prinsip <i>Good Corporate Governance/GCG</i> ... 46	
2.2.4 Indikator <i>Good Corporate Governance/GCG</i>	48
2.3 Nilai Perusahaan	53
2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	53

2.4.2	Indikator Nilai Perusahaan	57
2.4	Profitabilitas (Profitability).....	64
2.5.1	Pengertian Profitabilitas	64
2.5.2	Indikator Profitabilitas.....	68
2.5	<i>Good Corporate Governance</i> dalam Prespektif Islam....	71
2.6	Kerangka Berpikir.....	77
2.7	Rumusan Hipotesis	77
BAB III	METODE PENELITIAN	85
3.1	Jenis Penelitian.....	85
3.2	Sumber Data.....	85
3.3	Populasi dan Sampel	86
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	88
3.5	Teknik Analisis Data.....	89
3.6	Definisi Operasional	93
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	95
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	95
4.2	Analisis Data.....	96
4.1.1	Analisis Deskriptif.....	96
4.1.2	Uji Model.....	99
4.1.3	Uji Koefisien Determinasi	101
4.1.4	Uji Hipotesis	102
4.3	Pembahasan.....	108
4.3.1	Pengaruh Kepemilikan Manejerial Terhadap Nilai Perusahaan.....	108
4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan.....	118

4.3.3	Pengaruh Kepemilikan Independen Terhadap Nilai Perusahaan.....	125
4.3.4	Pengaruh Kepemilikan Manejerial Terhadap Nilai Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	132
4.3.5	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	135
4.3.6	Pengaruh Kepemilikan Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	139
BAB V PENUTUP		143
5.1	Kesimpulan	143
5.2	Saran	145
DAFTAR PUSTAKA.....		148
LAMPIRAN		159
DAFTAR RIWAYAT HIDUP		175

BAB I

PENDAHULIAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan teknologi telah membawa transformasi yang signifikan pada sistem keuangan global. Sebelum era digital, sistem keuangan terutama bergantung pada proses manual dan transaksi yang dilakukan secara fisik, yang sering kali memakan waktu dan rentan terhadap kesalahan manusia. Misalnya, transaksi perbankan membutuhkan kehadiran fisik nasabah di bank, dan catatan keuangan disimpan dalam bentuk dokumen kertas, yang mempersulit pencarian dan pengelolaan data keuangan. Proses ini tidak hanya memperlambat layanan kepada nasabah tetapi juga meningkatkan biaya operasional untuk lembaga keuangan.¹

Dengan kemajuan teknologi, khususnya pengembangan internet dan teknologi informasi, terjadi revolusi dalam cara institusi keuangan beroperasi. Teknologi baru seperti mobile banking, internet banking, dan sistem pembayaran digital telah memungkinkan bank dan lembaga keuangan lainnya untuk menawarkan layanan yang lebih cepat, lebih aman, dan lebih

¹ Selvi, "The Impact Of Implementing The Digital Technology Innovation On Banking Performance In Indonesia," *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)* 1, no. 2 (2023): 310.

efisien kepada pelanggan. Contohnya, sistem perbankan kini dapat mengoperasikan transaksi secara real-time, menyediakan akses 24 jam kepada nasabah, dan mengurangi risiko kesalahan manusia dengan otomatisasi yang signifikan. Selain itu, teknologi blockchain telah muncul sebagai revolusi dalam memastikan transparansi dan keamanan dalam transaksi keuangan, yang menawarkan potensi untuk mendisrupsi cara tradisional dalam mengelola kepercayaan dan verifikasi transaksi dalam sistem keuangan global.²

Konsep saham muncul sebagai solusi untuk memungkinkan perusahaan mengumpulkan modal dari publik untuk membiayai ekspansi atau operasional tanpa harus mengambil utang. Sejarah saham dapat ditelusuri kembali ke zaman Romawi kuno, tetapi bentuk modern dari pasar saham pertama kali dikembangkan di Amsterdam pada awal abad ke-17, ketika Perusahaan Hindia Timur Belanda mulai menerbitkan saham untuk mendanai perjalanan perdagangan. Ini memungkinkan investor untuk membeli bagian dari perusahaan dan secara efektif menjadi pemilik sebagian, berbagi keuntungan dan risiko. Konsep ini kemudian menyebar

² Santos Reddy Addula, "AI and Blockchain in Finance: Opportunities and Challenges for the Banking Sector," *International Journal of Advanced Research in Computer and Communication Engineering* 13, no. 2 (2024): 184.

ke seluruh Eropa dan Amerika, membentuk dasar sistem kapitalis modern yang memungkinkan pertumbuhan dan inovasi ekonomi, sebuah transisi yang menyediakan fondasi bagi pengembangan ekonomi global yang lebih luas.³

Kemajuan ini selanjutnya diperkuat oleh perkembangan teknologi, terutama internet, yang telah mengubah cara investor berinteraksi dengan pasar saham. Dengan kemunculan perdagangan online di akhir tahun 1990-an, akses ke pasar saham menjadi lebih mudah dan cepat, menghapus banyak hambatan yang sebelumnya menghambat partisipasi individu. Teknologi tidak hanya mempermudah akses ke pasar saham tetapi juga meningkatkan jumlah informasi dan analisis yang tersedia bagi investor. Hal ini mempercepat adopsi saham sebagai alat investasi dan spekulasi di kalangan masyarakat umum, membantu mengglobalisasi pasar saham. Dengan demikian, teknologi telah berperan penting dalam menjadikan pasar saham lebih inklusif dan dinamis, membuka peluang baru bagi semua jenis investor, dan mengkatalisasi transformasi

³ P. Sivasankari, "Evolution of Stock Markets and Role of Stock Exchange," *International Refereed Journal of Engineering and Science (IRJES)* 7, no. 5 (2018): 16–17.

ekonomiyang lebih luas yang telah dimulai beberapa abad yang lalu.⁴

Pasar saham di Indonesia dapat diakses dengan mudah dengan mengunjungi laman IDX.CO.ID, atau di BEI (Bursa Efek Indonesia). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah lembaga keuangan yang bertugas sebagai tempat pertemuan antara penawaran dan permintaan efek, seperti saham dan obligasi, serta instrumen keuangan lainnya. Sebagai sebuah pasar modal, BEI memiliki peran yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia dengan memberikan akses bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari masyarakat melalui penawaran saham perdana atau yang dikenal sebagai initial public offering (IPO). Selain itu, BEI juga memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk berinvestasi dalam bentuk saham atau obligasi dari perusahaan yang terdaftar, sehingga membantu dalam menggerakkan roda perekonomian dengan meningkatkan aliran dana yang tersedia untuk investasi dalam berbagai sektor ekonomi.⁵

⁴ Arsyad Aldyan, "The Implication of Technological Development on Stock Trading in the Stock Markets of Indonesia Stock Exchange," *Education and Humanities Research* 358 (n.d.): 123.

⁵ Danil Parulian Lumbanturuan, "Analysis of the Role of the Capital Market in Indonesia's Economic Development: Challenges and Prospects in the Future," *Jurnal of JSD Jurnal Sunan Doe* 1, no. 7 (2023): 580.

Perusahaan yang terdaftar di BEI berasal dari berbagai sektor industri, mulai dari sektor keuangan, pertambangan, manufaktur, hingga teknologi. Dengan adanya BEI, perusahaan-perusahaan tersebut dapat memperoleh akses ke pasar modal untuk memperoleh dana yang diperlukan untuk ekspansi usaha, penelitian dan pengembangan, atau untuk memperbaiki struktur modal. Secara keseluruhan, BEI memiliki fungsi utama sebagai pusat pertemuan antara investor dan perusahaan untuk melakukan transaksi jual beli efek serta sebagai wadah untuk mengukur kinerja perusahaan publik melalui harga saham yang diperdagangkan di pasar modal. BEI juga memiliki indeks saham yang menjadi tolok ukur kinerja pasar modal Indonesia. Indeks saham tersebut antara lain LQ45 (Indeks Likuiditas 45) yang terdiri dari 45 saham perusahaan dengan likuiditas perdagangan terbaik, JII (Jakarta Islamic Index) yang mencakup saham-saham perusahaan yang memenuhi prinsip-prinsip syariah Islam, dan indeks-indeks lainnya seperti IDX30 dan IDX80 yang mengukur kinerja sejumlah saham berdasarkan kriteria tertentu. Pembagian ini memberikan gambaran yang lebih terperinci tentang sektor-sektor atau jenis perusahaan mana yang menjadi fokus dari indeks tersebut, sehingga memudahkan investor dalam menentukan strategi investasi yang sesuai dengan preferensi dan profil risiko mereka. Sehingga fungsi BEI bukan hanya

merupakan tempat bagi perusahaan untuk memperoleh dana, tetapi juga sebagai indikator penting dalam mengukur kesehatan dan kinerja pasar modal Indonesia melalui indeks-indeks saham yang disediakannya.⁶

Pada umumnya, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah perusahaan yang membutuhkan tambahan modal untuk mendukung ekspansi dan operasional bisnisnya. Kebutuhan modal ini dapat dipenuhi melalui penawaran saham kepada masyarakat umum. BEI berperan sebagai fasilitator yang mempertemukan perusahaan dengan investor potensial. Dengan terdaftarnya perusahaan di BEI, secara tidak langsung menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membutuhkan dana dari masyarakat untuk pengembangan usahanya. Melalui pasar saham, perusahaan dapat mengakses sumber dana yang lebih luas dari berbagai investor di masyarakat

Pasar saham memainkan peran penting dalam mempertemukan investor dengan perusahaan. Investor yang memiliki dana lebih dan ingin mengembangkan investasinya dapat menanamkan modal di perusahaan-perusahaan yang

⁶ Mabruroh, "Analysis of Macro Economic Factors to Jakarta Islamic Index on BEI," *International Journal of Social Science and Economics Invention* 7, no. 2 (2021).

terdaftar di BEI. Proses ini memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak: perusahaan mendapatkan tambahan modal yang dibutuhkan, sedangkan investor memiliki kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari peningkatan nilai saham dan dividen. Dalam hal ini, pasar saham menjadi media yang efektif untuk alokasi dana yang optimal di antara berbagai entitas ekonomi.⁷

Investor menanamkan modal di perusahaan berdasarkan berbagai pertimbangan, salah satunya adalah prospek bisnis yang baik. Perusahaan yang memiliki prospek bisnis menjanjikan, kinerja keuangan yang solid, dan pengelolaan perusahaan yang baik cenderung menarik minat investor. Hal ini karena investor mencari perusahaan yang dapat memberikan return yang maksimal dengan risiko yang terukur. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja baik dan memiliki tata kelola perusahaan yang baik (GCG) lebih berpeluang untuk menarik minat investor.⁸

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan meliputi

⁷ Susanti, "Peran Pasar Saham Dalam Meningkatkan Investasi Pada Perusahaan Terbuka," *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 30, no. 1 (2022): 55–67.

⁸ R Setiawan, D, & Oktaviani, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 23, no. 2 (2021): 105–15.

kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, manajemen perusahaan, serta kondisi makroekonomi dan politik. Selain itu, adanya informasi yang transparan dan akurat juga menjadi pertimbangan penting bagi investor. Investor akan lebih percaya dan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip GCG dengan baik, karena hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan bertanggung jawab, yang pada akhirnya akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.⁹

Kegiatan jual beli saham ini memiliki dampak positif bagi keduanya karena memiliki tujuan yang sama yaitu saling menguntungkan. Ajaran Islam memperbolehkan segala jenis transaksi selagi tidak ada dalil yang mengharamkan. Namun dalam pasar saham sangat kompleks, sehingga bagian bagian kecil yang tidak sesuai syariat dapat mengganggu hukum saham itu sendiri. Pasar modal yang notabnya sebagai tempat bertemunya pemilik modal dan perusahaan merupakan suatu bentuk usaha dari perorangan atau kelompok dalam bekerja memenuhi kebutuhan hidup di dunia. Jual beli saham yang

⁹ A Handayani, R., & Nugroho, “Determinan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Terbuka Di Indonesia,” *Jurnal Manajemen Keuangan* 15, no. 1 (2023): 89–98.

menghasilkan profit ini merupakan bentuk tanggung jawab hamba dalam menyambung hidup di dunia.¹⁰

Perihal hukum jual beli saham di Indonesia telah diatur dalam Fatwa MUI No: 40/DSN-MUI/X/2003 bab III dan Fatwa Dewan Syari'ah Nasional (DSN) MUI, Nomor 80/DSN-MUI/III/2011, mengenai penerapan prinsip syariah pada mekanisme perdagangan efek yang bersifat ekuitas di pasar reguler bursa efek. Menurut fatwa tersebut, perdagangan efek dilakukan dengan akad jual beli berdasarkan syarat-syarat yang telah ditetapkan. Akad ini dianggap sah apabila terdapat kesepakatan harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual. Investor dapat menjual efek setelah akad jual beli dinyatakan sah, meskipun penyelesaian administrasi transaksinya dilakukan kemudian.¹¹

Pasar saham dalam pandangan Islam dianggap sebagai tempat yang memfasilitasi pertukaran kepemilikan perusahaan secara adil dan sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Transaksi di pasar saham harus memenuhi kriteria-kriteria tertentu, seperti larangan riba (bunga), spekulasi berlebihan, dan

¹⁰ Moh Asra, "Saham Dalam Perspektif Ekonomi Syari'ah," *Istidlal: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2020): 44.

¹¹ Fatwa DSN MUI, "Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal," n.d.

investasi dalam bisnis-bisnis yang haram menurut ajaran Islam, seperti minuman keras, judi, atau industri yang merugikan lingkungan. Jual beli saham merupakan aktifitas manusia dalam menjalankan perekonomian sebagai bentuk tanggung jawab hidup di dunia.¹² Seperti yang dijelaskan dalam Surah An-Nisa' ayat 29,

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”¹³

Ayat ini menegaskan bahwa transaksi keuangan, termasuk jual beli saham, harus dilakukan secara sah dan adil serta berdasarkan kesepakatan bersama yang penuh keridhaan di antara pihak-pihak yang terlibat. Dalam jual beli saham, prinsip ini menuntut transparansi, kejujuran, dan integritas. Setiap transaksi saham harus dilaksanakan dengan informasi yang jelas dan akurat, menghindari praktik-praktik manipulatif

¹² Zubair Hasan, “The Economic Thought of an Islamic State,” *International Journal of Social Economics* 1, no. 6 (1986): 20–46.

¹³ “Quran Kemenag, Surat An-Nisa:29,” accessed May 20, 2024, <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/2?from=275&to=286>.

atau curang yang dapat merugikan pihak lain. Ini berarti semua pihak yang terlibat, baik investor maupun perusahaan, harus bertindak sesuai dengan aturan yang berlaku dan memastikan bahwa semua tindakan mereka tidak melanggar prinsip keadilan dan kejujuran. Dalam ekosistem pasar modal, ini mencakup ketepatan dalam pengungkapan informasi, penghindaran insider trading, dan memastikan bahwa semua tindakan sesuai dengan regulasi yang berlaku. Dengan demikian, jual beli saham yang dilakukan secara adil dan transparan tidak hanya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, tetapi juga menjaga integritas pasar dan kepercayaan investor..

Pentingnya memahami dan mengimplementasikan prinsip-prinsip ekonomi Islam dalam jual beli saham tidak hanya sebagai kewajiban agama, tetapi juga sebagai langkah untuk menciptakan ekonomi yang adil dan berkelanjutan. Dengan menjauhi praktik riba dan menerapkan prinsip-prinsip moral dalam perdagangan, umat Islam diharapkan dapat menciptakan masyarakat yang lebih berkeadilan dan sejahtera. Di Indonesia, salah satu contoh pasar saham yang berlandaskan prinsip syariah adalah Jakarta Islamic Index (JII). JII merupakan indeks yang memuat saham-saham dari perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria syariah, seperti larangan riba dan bisnis yang bertentangan dengan prinsip-

prinsip Islam. Praktik investasi di pasar saham syariah seperti JII menjadi salah satu implementasi dari pandangan ekonomi Islam dalam konteks ekonomi modern.¹⁴

Bagi investor yang ingin menanamkan modal di perusahaan berbasis syariah, Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengklasifikasikannya dalam Jakarta Islamic Index (JII). JII bersifat dinamis, perusahaan dapat keluar dari JII jika tidak lagi memenuhi prinsip-prinsip syariah dan saham yang sebelumnya tidak termasuk dalam JII dapat masuk jika memenuhi persyaratan yang ditentukan. Perdagangan saham di pasar sekunder dilakukan di bursa efek dengan mempertemukan penawaran dan permintaan sekuritas. Uang hasil perdagangan tidak masuk ke rekening emiten karena investor bertransaksi melalui jasa pialang. Harga sekuritas di pasar sekunder tidak lagi ditentukan oleh emiten dan penjamin emisi seperti di pasar perdana, melainkan berdasarkan mekanisme penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Proses tawar menawar ini didasarkan pada prospek perusahaan penerbit sekuritas, sehingga harga di pasar sekunder bisa lebih tinggi atau lebih rendah dari harga di pasar perdana.¹⁵

¹⁴ Salina Kassim, "Islamic Finance and Economic Growth: The Malaysian Experience," *Global Finance Journal*, 2016.

¹⁵ Asra, "Saham Dalam Perspektif Ekonomi Syari'ah."

JII merupakan bentuk respon dari pentingnya pengetahuan tentang saham syariah dan konvensional. Bagi masyarakat muslim, hal ini sangat penting karena menyangkut tentang harta yang diperoleh itu apakah terjamin halal atau tidak. Perbedaan antara saham syariah dan saham konvensional adalah penting untuk dipahami, terutama bagi para investor yang ingin memastikan bahwa investasi mereka sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Saham syariah adalah saham dari perusahaan yang beroperasi sesuai dengan hukum Islam dan tidak terlibat dalam aktivitas yang dianggap haram menurut syariah. Di sisi lain, saham konvensional tidak mempertimbangkan aspek-aspek syariah dalam operasi perusahaan dan mungkin terlibat dalam praktik-praktik yang diharamkan dalam Islam, seperti riba atau perjudian.¹⁶

Penelitian ini berfokus pada analisis laporan keuangan perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index 70 (JII70). Pemilihan objek penelitian ini didasarkan pada beberapa alasan utama yang relevan dalam konteks keuangan syariah dan stabilitas keuangan. *Pertama*, JII70 terdiri dari 70 saham syariah terbaik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

¹⁶ Faza Fakhrunnas, "The Performance of Islamic Mutual Funds, Why Is It Not Better than Conventional," *Journal of Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics (CIMA) Proceeding 1* (2018): 19–28.

Saham-saham ini dipilih berdasarkan kriteria kepatuhan syariah yang ketat, sebagaimana ditetapkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN). Penelitian terhadap perusahaan-perusahaan ini memungkinkan untuk mengeksplorasi bagaimana entitas yang memenuhi kriteria syariah mengelola keuangan mereka dalam rangka menjaga kepatuhan terhadap prinsip-prinsip syariah.¹⁷

Kedua, perusahaan yang tergabung dalam JII70 umumnya memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dan baik. Stabilitas ini mencerminkan seleksi ketat yang dilakukan untuk memastikan bahwa hanya perusahaan dengan fundamental yang kuat yang termasuk dalam indeks ini. Studi tentang kinerja keuangan perusahaan-perusahaan ini dapat memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang berkontribusi terhadap stabilitas dan keberlanjutan finansial di lingkungan bisnis yang berorientasi syariah.¹⁸

Ketiga, JII70 mencakup berbagai sektor industri, dari sektor keuangan, manufaktur, hingga teknologi. Diversifikasi ini memungkinkan analisis komparatif lintas sektor, yang dapat

¹⁷ Dewan Syariah Nasional (DSN). (2019). "Fatwa DSN-MUI Tentang Pedoman Pelaksanaan Investasi Syariah." DSN-MUI.

¹⁸ Setiawan, R., & Oktaviani, R. (2018). "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan pada Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Economics and Business*, 12(1), 75-85.

mengungkapkan bagaimana prinsip-prinsip syariah diterapkan di berbagai konteks industri. Hal ini penting untuk memahami adaptabilitas dan fleksibilitas kerangka kerja syariah dalam berbagai situasi ekonomi.¹⁹

Selain itu, saham-saham dalam JII70 sering menjadi pilihan bagi investor yang mencari investasi yang aman dan sesuai dengan prinsip syariah. Penelitian ini dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih informatif dan bijaksana. Dengan meneliti perusahaan dalam JII70, penelitian ini juga dapat berkontribusi pada pengembangan dan pemahaman lebih lanjut tentang keuangan syariah, yang menjadi sektor penting dalam perekonomian global. Meneliti laporan keuangan dari perusahaan dalam JII70 juga menjamin bahwa data yang dianalisis adalah kredibel dan valid. Perusahaan-perusahaan ini diaudit oleh auditor terpercaya dan mematuhi regulasi ketat dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Dewan Syariah Nasional (DSN). Hal ini memastikan bahwa praktik keuangan mereka tidak hanya sesuai dengan syariah tetapi juga dengan peraturan nasional yang berlaku⁵.

Saham syariah mematuhi prinsip-prinsip Islam yang melarang riba (bunga), spekulasi, dan investasi dalam bisnis

¹⁹ Antonio, M. S. *Bank Syariah: Dari Teori ke Praktik*. Jakarta: Gema Insani Press, 2001, h.29

yang dianggap haram, seperti alkohol, perjudian, atau industri pornografi. Oleh karena itu, perusahaan yang menciptakan produk yang sesuai dengan prinsip-prinsip ini dan memiliki keuangan yang sehat dapat dimasukkan dalam daftar saham syariah. Saham konvensional, di sisi lain, tidak memiliki pembatasan-pembatasan tersebut. Mereka terlibat dalam aktivitas perdagangan dan investasi yang mungkin bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, seperti pembayaran bunga atau investasi dalam industri yang dianggap haram.

Sebagai investor muslim, selain melihat perusahaan dari sisi prinsip syariah, juga terdapat hal lain yang perlu diperhatikan sebelum meninvestasikan dana kepada suatu perusahaan. Salah satu yang perlu diperhatikan adalah nilai perusahaan. Pada dasarnya investor akan meninvestasikan pada perusahaan yang memiliki prospek baik. Salah satu melihat prospek tersebut adalah dengan melihat nilai suatu perusahaan. Besarnya nilai perusahaan, mencerminkan bahwa perusahaan memiliki daya dan kemampuan dalam mengoperasikan suatu perusahaan dengan baik. Besarnya suatu perusahaan karena berhasilnya produk yang dijual, terlebih produk yang dipasarkan telah dikenal oleh masyarakat luas. Besarnya kuantitas produksi dan distribusi ini yang akan

menentukan besarnya nilai suatu perusahaan. Sehingga ketika perusahaan menerima dana investasi, dapat memaksimalkannya bahkan pada kasus tertentu perusahaan dapat dipastikan memberikan profit. Mengingat produk yang dipasarkan sangat menjanjikan.²⁰

Penelitian yang dilakukan oleh Adnawidyasaraswati, nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas suatu perusahaan. Inti tujuan dari berjalannya suatu perusahaan yaitu menghasilkan laba keuntungan atau biasa disebut dengan profit. Pada penelitian Adnawidyasaraswati, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan properti dan real estate dengan sampel 45 perusahaan dalam jangka 4 tahun. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Ketika profitabilitas meningkat, investor akan menilai perusahaan subsector property & real estates memiliki kinerja yang baik sehingga dapat memberikan prospek cerah kedepannya. Lalu profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Para investor akan lebih mudah memberikan kepercayaannya pada perusahaan besar seperti

²⁰ Hairudin, "No" "The Effect Of Capital Structure On Firm Value By Using Dividend Policy As An Intervening Variable (Study On Pharmaceutical Sub Sector Companies)," *Jurnal of Diskursus Ilmu Manajemen STIESA (Dimensia)* 17, no. 1 (2020): 70–87.

perusahaan subsector property & real estates dan juga cenderung memiliki manajemen yang baik ketika melakukan pengelolaan asset, sehingga dapat menghasilkan profit yang optimal. Hal tersebut akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.²¹

Niali perusahaan dapat meningkat selain karena profitabilitas, juga terdapat faktor lain yaitu *Good Corporate Governance* (GCG). Juendiny dalam penelitiannya menjelaskan hubungan GCG dengan nilai perusahaan. Penelitian Juendiny menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan tata kelola perusahaan atau yang kemudian disebut dengan GCG dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. GCG mensyaratkan tata kelola perusahaan yang baik, dengan 5 (lima) prinsip yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, dan kewajaran yang digunakan sebagai tolak ukur. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana upaya manajemen dalam mengelola aset dan modalnya dengan baik sehingga dapat menarik minat investor. Hasil penelitian ini

²¹ Adnawidyasaraswati Hanifa Pingkan dan Tri Kartika Pertiwi, "The Effect of Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in the Company Property and Real Estate 2018-2021," *Managemetn Studies and Entrepreneurship Jurnal* 3, no. 6 (2022).

sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal melalui pelaporan informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan untuk meminimalisir ketidakpastian mengenai prospek bisnis di masa depan.²²

GCG sering disebut dengan tata kelola perusahaan yang baik, hal ini dikarenakan di dalamnya terdapat stakeholder yang memberikan dan membuat kebijakan untuk perusahaan. Kemana arah perusahaan ditentukan oleh pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut. GCG pada kali terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Independen. Tiga hal tersebut menggambarkan tentang GCG yang baik. Semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki, akan menjadi motivasi penting bagi pengelola perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan harus profit. Maka dari itu, jika *stakeholder* perusahaan melakukan kelalaian yang mengakibatkan kerugian pada perusahaan, maka akan merugikan juga bagi pemilik saham. Kebijakan akan dibuat sehati-hati mungkin beserta kinerja perusahaan akan terus dipantau dan awasi karena taruhannya adalah keuntungan

²² Juendiny Chrisna Ekasari dan Yefta Andi Kus Noegroho, "The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value," *International Journal of Social Science and Business* 19, no. 2 (2023): 282–88.

dan kerugian *stakeholder* mengingat saham yang dimiliki dalam perusahaan cukup besar.²³

Jannah dalam penelitiannya menghasilkan hasil penelitian bahwa pengujian hipotesis menjelaskan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengungkapkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, kinerja keuangan, mengurangi risiko yang mengambil keputusan yang cenderung menguntungkan diri mereka sendiri dan secara umum dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor. Meskipun, dalam praktiknya terkadang masih banyak karyawan dan manajemen yang mengingkari amanah tersebut sehingga tingkat kasus dalam perusahaan semakin meningkat. Disebutkan bahwa perusahaan tetap harus mengelola dengan sebaik-baiknya sesuai dengan amanah yang telah diberikan sebelumnya.²⁴

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini telah dibuktikan oleh penelitian

²³ Khairil Anwar, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Manajemen* 19, no. 2 (2023): 282–88.

²⁴ Siti Miftahul Jannah, "The Effect Of Good Corporate Governance (Gcg) And Company Size On Firm Value: Financial Performance As An Intervening Variable (Study On Companies Experiencing Civil And Criminal Law Cases In The Financial Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In ," *Jurnal Ekbis* 23, no. 2 (2022): 237.

Rizqia. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan manajerial dapat meningkatkan akuntabilitas dan transparansi. Manajer yang memiliki saham perusahaan lebih sadar akan tanggung jawab mereka kepada pemegang saham. Hal ini mendorong mereka untuk lebih transparan dalam pengambilan keputusan dan akuntabel atas kinerja mereka. Peningkatan akuntabilitas dan transparansi ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.²⁵

Kepemilikan insititusal memiliki peran penting dalam berjalannya perusahaan sehingga menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini telah dibuktikan dalam penelitiannya Yosephus. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan insititusal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme. Pertama, investor institusional memiliki akses terhadap informasi yang lebih baik tentang perusahaan dibandingkan dengan investor individu. Hal ini memungkinkan

²⁵ Dwita Ayu Rizqia, "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value," *Research Journal of Finance and Accounting* 4, no. 11 (2013).

mereka untuk membuat keputusan investasi yang lebih terinformasi dan mengurangi risiko investasi. Kedua, investor institusional dapat memberikan tekanan kepada manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Ketiga, investor institusional dapat membantu perusahaan dalam memperoleh pendanaan dan meningkatkan reputasi perusahaan.²⁶

Kontribusi utama investor institusional terletak pada fungsi pengawasan kinerja manajemen. Dengan cermat memonitor setiap keputusan strategis yang diambil oleh manajemen, investor institusional memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara bertanggung jawab dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Hal ini memicu kepercayaan investor dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Investor institusional berkontribusi dalam meningkatkan akuntabilitas manajemen. Keberadaan mereka mendorong manajemen untuk bertindak transparan dan bertanggung jawab atas setiap tindakannya. Hal ini berdampak positif pada reputasi perusahaan dan menarik investor individu untuk berinvestasi.²⁷

²⁶ Akuilinus Yosephus, ““Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Riset Mahasiswa* 6, no. 2 (2021): 4.

²⁷ Arik Susbiyani, “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang

Susbiyani dalam penelitiannya menjelaskan hasil penelitiannya, konsekuensi positif dari kepemilikan institusional tercermin dalam pergerakan harga saham. Kepercayaan investor yang tinggi terhadap tata kelola perusahaan yang baik mendorong peningkatan permintaan saham, sehingga memicu kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Kepemilikan institusional dapat dikategorikan sebagai penggerak nilai perusahaan yang strategis. Kehadiran investor institusional berkontribusi dalam meningkatkan tata kelola perusahaan, meminimalisir konflik keagenan, meningkatkan akuntabilitas manajemen, dan mendorong kenaikan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus berupaya untuk menarik minat investor institusional untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mencapai kesuksesan jangka panjang.²⁸

Hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan merupakan topik yang kompleks dan masih terus diperdebatkan dalam literatur keuangan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi, sementara penelitian lain menunjukkan hasil yang sebaliknya. Salah satu

Konsusmsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 9, no. 1 (2023): 109.

²⁸ Susbiyani.

studi yang menunjukkan tidak adanya hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Wahyudin. Penelitian Wahyudin menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat menciptakan insentif bagi manajer untuk bertindak mementingkan diri sendiri, yang pada akhirnya dapat merugikan pemegang saham.²⁹

Meskipun banyak penelitian yang menunjukkan efek positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Terdapat studi lain menghadirkan perspektif yang lebih bernuansa yaitu Yosephus. meneliti perusahaan yang terdaftar di BEI menemukan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi terkadang tidak selalu berdampak positif pada nilai perusahaan. Penelitian ini berpendapat bahwa investor institusional mungkin memiliki preferensi investasi jangka pendek yang dapat mendorong manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan yang mengoptimalkan keuntungan jangka pendek meskipun dapat merugikan kinerja perusahaan jangka panjang. Argumen tersebut menunjukkan pentingnya untuk mempertimbangkan faktor lain selain kepemilikan

²⁹ Eko Usriyono and Sugeng Wahyudi, "The Investment Decision of Millennial Generation : An Analysis Using Financial Literacy and Financial Behavior," *Corporate Governance and Organizational Behavior Review* 7, no. 2 (2023): 8–14, <https://doi.org/10.22495/cgobrv7i2p1>.

institusional ketika menganalisis nilai perusahaan. Struktur kepemilikan secara keseluruhan, karakteristik investor institusional, serta kualitas manajemen perusahaan mungkin turut mempengaruhi dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.³⁰

Hubungan antara Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dan nilai perusahaan, meskipun diasumsikan positif, perlu dianalisis lebih dalam dengan mempertimbangkan peran profitabilitas. GCG yang baik dapat meningkatkan akuntabilitas dan efektivitas pengambilan keputusan, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan mungkin bervariasi tergantung pada tingkat profitabilitas. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mungkin telah memiliki sistem dan kontrol internal yang efektif, sehingga dampak GCG terhadap nilai perusahaan mungkin lebih kecil. Di sisi lain, GCG dapat menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai perusahaan dengan profitabilitas rendah, di mana GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko investasi. Memahami moderasi ini penting bagi perusahaan, investor, dan pembuat kebijakan untuk memastikan implementasi GCG yang efektif dan memaksimalkan nilai

³⁰ Yosephus, ““Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.”

perusahaan.. Hubungan antara Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dan nilai perusahaan (firm value) telah menjadi topik penelitian yang menarik selama bertahun-tahun. Penelitian terdahulu menghasilkan temuan yang beragam, dengan beberapa menunjukkan hubungan positif, negatif, atau tidak signifikan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini menimbulkan kesenjangan riset yang signifikan. Salah satu faktor yang mungkin berkontribusi terhadap perbedaan ini adalah kurangnya pertimbangan variabel intervening, seperti profitabilitas. Profitabilitas dapat memainkan peran penting dalam memediasi hubungan antara GCG dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mungkin telah memiliki sistem dan kontrol internal yang efektif, sehingga dampak GCG terhadap nilai perusahaan mungkin lebih kecil. Di sisi lain, GCG dapat menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai perusahaan dengan profitabilitas rendah, di mana GCG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko investasi.³¹

³¹ and William H. Meckling. Jensen, Michael C., "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Jensen, Michael C. Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 1976, 305–60.

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan riset dengan menganalisis pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2020-2023. JII70 dipilih sebagai sampel karena merupakan indeks saham yang berfokus pada perusahaan yang menerapkan prinsip syariah, di mana GCG menjadi salah satu faktor penting dalam penilaian perusahaan. Berdasarkan latar belakang, kesenjangan riset, dan objek penelitian, judul penelitian yang peneliti gunakan adalah: “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Jakarta Islamic Index 70 Periode 2020-2023)”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kepemilikan Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap

Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening?

5. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening?
6. Apakah Kepemilikan Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Mengetahui Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Mengetahui Kepemilikan Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Mengetahui Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening
5. Mengetahui Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

6. Mengetahui Kepemilikan Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening

1.4 Tinjauan Pustaka

1. Juendiny Chrisna Ekasari dan Yefta Andi Kus Noegroho, dengan judul "*The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value*". Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan pengumpulan data sekunder, dengan menguji hubungan kausalitas variabel penelitian yang terukur, yaitu menguji pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas serta memposisikan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini menemukan bahwa hubungan langsung antara GCG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh. Sedangkan, hasil penelitian ini juga menunjukkan tidak efektifnya penggunaan profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Equity (ROE) sebagai variabel intervening dalam pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019, GCG tidak berpengaruh secara tidak

langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.³²

2. Mitha Goshita Purwaningsih dan Jul Aidil Fadli, dengan judul “*The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value (Evidence From Indonesia’s Banking Industry)*”. Penelitian Purwaningsih bermaksud untuk mengumpulkan bukti empiris mengenai pengaruh GoodCorporate Governance terhadap nilai perusahaan. Sampel terdiri dari bank-bank yang beroperasi di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2017 dan 2021. Sampel dipilih dengan menggunakan purposeful sampling, menghasilkan sampel sebanyak 17 perbankan dengan total 85 observasi selama 5 tahun. Untuk menguji hipotesis, analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil temuan, kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan, dan komite audit dan ukuran dewan direksi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi

³² Noegroho, “The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value.”

panduan bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya dalam hal tata kelola perusahaan.³³

3. Evi Wulandari dan Emmelia Tan, dengan judul “*The Effect of Good Corporate Governance, Company Size, BOPO, Leverage on Financial Performances Chemical Companies on The IDX (2017 – 2021)*”. Wulandari melakukan penelitian dengan sampel 10 sampel perusahaan dari 20 total perusahaan yang terdaftar di BEI 2017-2021. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat analisis data Eviews 12.0, teknik analisis penelitian Wulandari adalah regresi linier berganda. Penelitian menemukan bahwa dalam konteks kinerja keuangan, faktor-faktor seperti kepemilikan institusional, Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, ukuran perusahaan, BOPO (Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional), dan tingkat leverage telah diidentifikasi. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa dampak variabel-variabel tersebut terhadap kinerja keuangan tidak selalu konsisten. Meskipun Dewan Komisaris Independen tampaknya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, variabel lain seperti kepemilikan institusional, Dewan

³³ Mitha Goshita Purwaningsi, “The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value (Evidence From Ndongesia’s Banking Industry),” *Jurnal of JIMEA* 6, no. 2 (2022): 1348.

Direksi, ukuran perusahaan, BOPO, dan leverage tidak secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.³⁴

4. Dyah Lilis Sugiarti dan Dini Widyawati dengan judul penelitian *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas*. Penelitian Lilis menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif dengan analisis linier berganda dan MRA, dengan alat perhitungan SPSS 23. Perusahaan yang digunakan sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 dengan menggunakan 47 sampel perusahaan dan 111 pengamatan. Hasil penelitian Lilis menunjukkan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional,

³⁴ Evi Wulandari et al., “Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI) Pengaruh Good Corporate Governance , Company Size , BOPO , The Effect of Good Corporate Governance , Company Size , BOPO , Leverage on Financial Performances Chemical Companies on The IDX (2017 – 2021),” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)* 1, no. 1 (2023): 106–11, <https://doi.org/10.31289/jimbi.v4i1.1771>.

dewan komisaris independen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.³⁵

5. Litya Junita Selly, Temy Setiawan, dan David Harianto, dengan judul penelitian “*Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020)*”. Penelitian Selly menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis data uji regresi linier berganda, alat perhitungan yang digunakan adalah SPSS 25. Sampel yang digunakan Selly adalah seluruh populasi perusahaan dengan jumlah 18 perusahaan dan menggunakan 69 data dari 4 tahun pengamatan. Hasil penelitian menyatakan bahwa dalam konteks nilai perusahaan (firm value), faktor-faktor seperti tata kelola perusahaan yang baik (good corporate governance), profitabilitas, kepemimpinan milenial, kepemilikan keluarga, dan ukuran perusahaan telah dievaluasi. Namun, temuan menunjukkan bahwa dampak variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan tidak konsisten. Meskipun profitabilitas dan ukuran perusahaan tampaknya memiliki pengaruh

³⁵ Dyah Lilis Sugiarti and Dini Widyawati, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas,” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9, no. 2 (2020): 1–20.

positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel lain seperti tata kelola perusahaan yang baik, kepemimpinan milenial, dan kepemilikan keluarga tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil uji ketahanan (robustness test) menunjukkan konsistensi, di mana profitabilitas dan ukuran perusahaan secara positif signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, variabel tata kelola perusahaan yang baik, kepemimpinan milenial, dan kepemilikan keluarga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi ini mengakui beberapa keterbatasan, termasuk jumlah sampel yang terbatas, penggunaan CGPI score yang disesuaikan dengan data yang seimbang, serta penggunaan total penjualan industri perbankan yang didasarkan pada pendapatan bunga dan syariah-bersih. Selain itu, perhitungan kepemilikan keluarga mungkin memuat subjektivitas karena penggunaan variabel dummy dalam pengukuran.³⁶

6. Temy Setiawan dan Aristia Aprilia, dengan judul penelitian “*Pengaruh Corporate Social Responsibility,*

³⁶ Litya Junita Selly, Temy Setiawan, and David Harianto, “Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020),” *Journal of Business and Applied Management* 15, no. 1 (2022): 35–48.

Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Index LQ-45 Periode 2017-2020)". Setiyawan menggunakan metode penelitian pendekatan kuantitatif, kuantitatif dengan teknik analisis data uji regresi linier berganda, alat perhitungan yang digunakan adalah SPSS 26. Sampel yang digunakan Setiyawan adalah 30 perusahaan yang terdaftar di LQ-45 dengan 120 data dari 4 tahun pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan kepemimpinan milenial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak ada pengaruh keragaman gender terhadap nilai perusahaan.

7. Ari Kristin Prasetyoningrum, dengan judul "*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (Isr) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia*". Ari menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi penelitian Ari adalah seluruh perbankan syariah di Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian

menjelaskan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Islamic Social Reporting*,³⁷

8. Ratno Agriyanto, dengan judul “*Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Umur Perusahaan Terhadap Integrated Reporting*”. Ratno menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi penelitian Ratn adalah perusahaan tambang yang terdaftar di BEI 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *integrated reporting*. Hal ini disebabkan semakin besar nilai profitabilitas tidak mempengaruhi perusahaan untuk mengungkapkan laporan tahunan dengan konsep *integrated reporting* karena stakeholder mementingkan laba perusahaan dibanding dengan pengungkapan informasi yang lengkap, sehingga perusahaan fokus pada pengungkapan kinerja keuangan dan mengungkapkan informasi seadanya.³⁸

³⁷ Ari Kristin Prasetyoningrum, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia,” *Jurnal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2018): 147.

³⁸ Ratno Agriyanto, “NoPengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Umur Perusahaan Terhadap Integrated Reporting,” *Jurnal Eksos* 16, no. 2 (2018): 95.

1.5 Sistematika Penulisan

- BAB I** : Pada BAB I dalam penelitian ini, berisikan Pendahuluan, yaitu latar belakang mengenai pembahasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, tinjauan pustaka, dan metode penelitian
- BAB II** : Pada BAB II dalam penelitian ini berisikan kerangka teori penjelasan pembahasan umum Good Corporate Governance, Firm Value dan Profitabilitas, Kerangka Berpikir dan Hipotesis.
- BAB III** : Pada BAB III dalam penelitian ini berisikan tentang metode penelitian, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data, dan jenis data.
- BAB IV** : Pada BAB IV dalam penelitian ini berisikan tentang analisis data penelitian dan pembahasan .pengaruh Good Corporate Governance, dan Firm Size terhadap Firm Value dan Profitabilitas sebagai variabel intervening.
- BAB V** : BAB V dalam penelitian ini berisikan tentang kesimpulan penelitian, kritik dan saran

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham & Housto, dalam penelitian Thiawati, teori sinyal dalam konteks bisnis dapat didefinisikan sebagai petunjuk atau informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pihak luar terkait tindakan manajerial, yang bertujuan untuk membantu penilaian terhadap prospek perusahaan pada periode yang akan datang. Teori sinyal mengacu pada serangkaian tindakan yang diputuskan oleh perusahaan untuk menyampaikan petunjuk kepada investor, memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan melihat prospeknya ke depan. Dalam konteks ini, sinyal-sinyal tersebut menjadi kunci dalam menyampaikan informasi kepada pemegang saham dan investor potensial. Salah satu cara untuk mengevaluasi sinyal-sinyal ini adalah melalui analisis laporan keuangan perusahaan. Penyampaian laporan keuangan yang tepat dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi antara investor sebagai pemilik dan manajemen sebagai agen pelaksana.³⁹

Pentingnya informasi yang jelas dan komprehensif terutama terkait dengan pengeluaran penelitian dan pengembangan, serta anggaran untuk iklan dan promosi,

³⁹ Nurita Affan Thiawati Kamal Mulyadi, "Pengaruh Biaya Penelitian Dan Pengembangan, Biaya Iklan Dan Promosi Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 19, no. 3 (2022): 651–60.

menjadi sangat signifikan. Data mengenai hal ini membantu investor membentuk ekspektasi yang lebih baik mengenai ukuran dan variabilitas arus kas masa mendatang perusahaan. Oleh karena itu, transparansi dalam menyajikan informasi melalui sinyal-sinyal tersebut dapat berdampak positif dalam membentuk persepsi dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2.2 Good Corporate Governance/GCG

2.2.1 Pengertian Good Corporate Governance/GCG

GCG adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.⁴⁰ Menurut Price Waterhouse Coopers menjelaskan tentang *Good Corporate Governance* adalah tindakan perusahaan dalam membuat keputusan efektif, yang dapat diperoleh melalui budaya organisasi, sistem, norma berbasis proses, kebijakan, serta elemen-elemen perusahaan yang dapat

⁴⁰ Adrian Sutedi, *Good Corporate Governance* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011).

mempengaruhi efektifitas dalam mencapai keuntungan dengan mengelola risiko yang bertanggung jawab dengan memperhatikan kepentingan *stakeholder*.⁴¹

Berdasarkan konsep yang telah dijelaskan sebelumnya, Good Corporate Governance (GCG) dapat dipahami sebagai kerangka tata kelola perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi operasional, sambil secara simultan mengurangi risiko yang dapat merugikan berbagai pemangku kepentingan. Inti dari GCG adalah menciptakan mekanisme yang memastikan keputusan dan tindakan perusahaan selaras dengan kepentingan luas, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan masyarakat. Implementasi GCG yang baik bertujuan untuk mengatasi dan menyeimbangkan dinamika yang kompleks dan seringkali bersaing antara kepentingan berbagai pihak yang terlibat. Ini melibatkan praktik-praktik seperti penguatan struktur pengawasan, peningkatan transparansi, dan penerapan akuntabilitas dalam setiap lini kegiatan perusahaan.

Dengan memastikan bahwa tata kelola perusahaan dijalankan dengan integritas dan akuntabilitas, GCG berupaya menciptakan fondasi

⁴¹ Thomas S. Kaihatu, "Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 1-9 (2006): 1.

yang kokoh untuk keberlangsungan jangka panjang perusahaan, mengoptimalkan nilai bagi pemegang saham, dan berkontribusi positif terhadap ekonomi dan masyarakat secara keseluruhan. Selain itu, penerapan GCG yang efektif membantu memitigasi konflik kepentingan dan memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, yang merupakan aset intangible namun sangat kritis bagi reputasi dan kesuksesan perusahaan. Dengan demikian, GCG tidak hanya tentang memenuhi standar regulasi, tetapi lebih pada membangun praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, yang pada akhirnya akan membawa manfaat yang berkelanjutan bagi semua pihak yang terkait..

2.2.2 Manfaat *Good Corporate Governance*/GCG

Perusahaan yang telah IPO (*Initial Public Offering*), artinya perusahaan tersebut telah berkomitmen untuk memperbesar perusahaanya dengan cara memperoleh dana dari masyarakat umum. Maka perusahaan perlu suatu hal yang dapat menjadi acuan yang dapat menjadi kepercayaan masyarakat baik dari prospek kedepan dari perusahaan tersebut atau dari aspek lainnya. *Good Corporate Governance*, merupakan salah satu acuan masyarakat yang dapat digunakan ketika menilai suatu perusahaan sebelum menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Selain itu, penerapan *Good Corporate Governance* sendiri juga memberikan dampak baik pada perusahaan dan *stakeholder* yang memiliki kepentingan pada perusahaan terkait. Berikut adalah manfaat penerapan *Good Corporate Governance* yaitu⁴² :

1. Menekan *cost of capital*. Perusahaan dapat menekan seminimal mungkin biaya modal yang harus ditanggung ketika mengajukan pembiayaan. Bahkann dengan pengelolaan yang baik, perusahaan tidak perlu mengajukan pembiayaan akan tanggungan perusahaan.
2. Menekan *agency cost*. *Agency cost* merupakan baiaya atas sumber daya perusahaan yang digunakan oleh manajemen dalam kepentingan pribadinya. Pengawasan yang baik dari *output* dari GCG akan memberikan fasilitas yang baik dan proposional kepada perusahaan.
3. Perusahaan dapat menghindari dari penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh direksi dalam tidakan mengelola perusahaan terkait. Hal ini dapat mencegah perusahaan mengalami kerugian dalam sisi operasional atau

⁴² Jojok Dwiridotjahjono, "Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia," *Jurnal Administrasi Bisnis Unpar* 5, no. 2 (2009): 101–12.

yang lain. Perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang konsisten dapat menghalangi peluang terjadinya rekayasa kinerja atau biasa disebut dengan *earnings management* yang mengakibatkan nilai dasar perusahaan tidak tergambar dalam laporan keuangan.

4. Perusahaan ketika menerapkan *Good Corporate Governance* dengan baik, dapat menciptakan keputusan yang maksimal ketika terjadi rapat oleh pemegang kepentingan perusahaan. Hasil keputusan yang tercipta akan memunculkan meningkatnya efisiensi serta kebudayaan kerja yang sehat. Hal tersebut akan mempengaruhi kinerja perusahaan, mengingat apa yang ada dalam perusahaan khususnya pada operasionalnya telah bekerja dengan maksimal.
5. Peningkatan kinerja perusahaan karena penerapan *Good Corporate Governance* yang konsisten dan baik, akan berdampak baik juga bagi pemegang saham. Hal ini karena ketika nilai perusahaan meningkat, maka akan dapat meningkatkan harga saham. Selain itu juga bermanfaat bagi negara karena negara akan menerima hasil pajak perusahaan tersebut mengingat pajak yang diterima semakin besar seiring meningkatnya perusahaan terkait.

6. Kualitas perusahaan laporan keuangan perusahaan akan semakin baik dengan penerapan *Good Corporate Governance* yang konsisten. Manajemen akan terhalangi dari tindakan rekayasa terhadap laporan keuangan, hal ini karena manajemen terus dipantau untuk mematuhi prinsip pelaporan keuangan dan informasi secara transparan.

2.2.3 Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance*/GCG

GCG yang dipandang sebagai suatu konsep, perlu adanya dasar atau kaidah yang menjadi landasan dalam menjelaskan serta melaksanakan tindakan dan langkah-langkah dalam mewujudkannya *Good Corporate Governance*. GCG secara keseluruhannya memiliki 5 prinsip dasar yaitu :

1. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan dalam pelaksanaannya memerlukan asas akuntabilitas untuk mewujudkan *Good Corporate Governance*. Kinerja perusahaan harus transparan dengan dilakukannya pengelolaan yang benar, tercatat, terukur, dan sesuai kepentingan perseroan dengan selalu memperhatikan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain atau biasa disebut dengan (*Check and Balances System*).

Pembeagian tugas harus jelas, serta wewenang yang terdapat dalam organisasi perusahaan.

2. Keterbukaan (*Transparancy*)

Keterbukaan merupakan asas yang vital antara perusahaan dan pemegang saham, karena asas keterbukaanlah yang menjadi dasar kepercayaan pemegang saham dan pemangku kepentingan atas dana yang ditanamkan pada perusahaan. Selain sebagai dasar kepercayaan, transparansi juga merupakan hal yang disyaratkan dalam Undang-Undang.

3. Kesetaraan (*Fairness*)

Perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan, harus memperhitungkan kepentingan pemangku kepentingan dan pemegang saham dengan perlakuan yang setara dan wajar. Termasuk memiliki kesempatan yang salam penerimaan tenaga kerja, karyawan, serta melakukan tugasnya dengan profesional tanpa adanya kesenjangan perbedaan agama, ras, suku, gender, golongan, fisik, dan lainnya.

4. Kemandirian (*Independency*)

Setiap keputusan yang diputuskan perusahaan, berdasarkan objektivitas tanpa memasukkan konflik kepentingan. Perusahaan dalam pelaksanaannya secara independen dan tidak

terintervensi pihak lain agar terciptanya perseroan yang sehat.

5. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Asas mengemban tanggung jawab, termasuk dalam mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan (kewajiban sosial) sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai good corporate citizen.

2.2.4 Indikator *Good Corporate Governance*/GCG

GCG pada penelitian ini memiliki dimensi 3 variabel yaitu Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen.

1) Kepemilikan Manajerial

Good Corporate Governance (GCG) merupakan seperangkat aturan, kebijakan, dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan dan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan. Salah satu aspek penting dalam GCG adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial mengacu pada jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh

manajemen perusahaan itu sendiri. Hal ini menciptakan insentif yang kuat bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga merasakan dampak langsung dari keputusan yang mereka buat.⁴³

Manajer yang memiliki kepemilikan saham yang besar dalam perusahaan cenderung lebih berhati-hati dalam membuat kebijakan. Hal ini disebabkan oleh adanya penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham yang signifikan, mereka akan lebih termotivasi untuk mengambil keputusan yang menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang, karena mereka sendiri akan merasakan manfaat dari peningkatan nilai saham tersebut. Keputusan yang baik ini akan melahirkan tata kelola perusahaan yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai

⁴³ A. M Siregar, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 10, no. 2 (2018): 15–27.

perusahaan secara keseluruhan.⁴⁴ Berikut adalah rumus mencari nilai rasio kepemilikan manajerial.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} : \Sigma \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

2) Kepemilikan Institusional

Good Corporate Governance (GCG) merupakan kerangka kerja yang melibatkan seperangkat aturan, kebijakan, dan proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan yang diinginkan serta mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan. Salah satu aspek penting dalam GCG adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional mengacu pada saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, dan perusahaan investasi. Kepemilikan saham oleh institusi-institusi ini seringkali dalam jumlah besar dan memiliki pengaruh yang

⁴⁴ A Handayani, S., & Wibowo, "Good Corporate Governance Dan Kepemilikan Manajerial: Analisis Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 12, no. 3 (2019): 105–18.

signifikan dalam pengambilan keputusan perusahaan.⁴⁵

Institusi yang memiliki kepemilikan saham yang besar memiliki hak suara yang kuat dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan hak suara yang signifikan, institusi-institusi ini dapat menekan institusi lain yang mencoba membuat kebijakan yang hanya menguntungkan pihak tertentu. Hal ini menciptakan mekanisme pengawasan yang efektif, di mana institusi dengan kepemilikan saham yang besar berperan sebagai penjaga kepentingan semua pemegang saham. Dengan demikian, manajer akan lebih berhati-hati dalam membuat kebijakan, karena mereka harus mempertimbangkan kepentingan institusi-institusi besar yang memiliki saham signifikan dalam perusahaan.⁴⁶ Berikut rumus kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} : \frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusi}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

3) Kepemilikan Independen

⁴⁵ Siregar, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”

⁴⁶ I Pratama, Y., & Purnamasari, “Peran Kepemilikan Institusional Dalam Peningkatan Good Corporate Governance,” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* 15, no. 1 (2020): 70–85.

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan akuntabilitas dan transparansi dalam mencapai tujuan bisnisnya. Salah satu aspek penting dalam GCG adalah kepemilikan independen. Kepemilikan independen mengacu pada saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak-pihak yang tidak terafiliasi langsung dengan manajemen perusahaan atau pemegang saham mayoritas. Pihak-pihak ini bisa berupa individu atau institusi yang memiliki saham perusahaan namun tidak memiliki keterlibatan langsung dalam operasional perusahaan.⁴⁷

Kepemilikan independen penting karena memberikan perspektif yang objektif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Pemegang saham independen tidak memiliki konflik kepentingan yang dapat mempengaruhi keputusan mereka. Dengan

⁴⁷ Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Komisaris Independen Terhadap Biaya Keagenan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indonesia Most Trusted Companies," *Management Analysis Journal* 5, no. 3 (2016): 215.

demikian, mereka dapat bertindak sebagai pengawas yang efektif terhadap manajemen perusahaan dan mencegah perilaku oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham lainnya. Selain itu, kepemilikan independen dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen untuk mengelola bisnisnya dengan transparansi dan integritas.

Berikut penentuan perhitungan kepemilikan idenependen :

$$\text{Kepemilikan Independen} : \Sigma \frac{\text{saham yang dimiliki independen}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.3 Nilai Perusahaan

2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah presepsi investor tentang tingkat keberhasilan perusahaan, yang tercermin dari kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dipahami sebagai interpretasi atau penilaian yang dilakukan oleh investor terhadap kesuksesan sebuah perusahaan, yang dapat diukur melalui peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan

aspek krusial, mengingat hal ini langsung berhubungan dengan pencapaian misi fundamental perusahaan itu sendiri. Kenaikan harga saham menandakan peningkatan nilai perusahaan, yang pada gilirannya, menjadi tujuan utama bagi para pemilik bisnis. Hal ini dikarenakan, nilai perusahaan yang meningkat berpotensi untuk memperbesar kekayaan para pemegang saham.

Pada dasarnya, semakin tinggi penilaian pasar terhadap saham suatu perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai keseluruhan perusahaan tersebut. Hal ini merupakan indikator penting bagi para pemilik dan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berada pada jalur yang benar menuju kesuksesan dan pertumbuhan. Keinginan kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan ini berasal dari harapan bahwa hal tersebut akan berujung pada peningkatan kekayaan dan kemakmuran bagi para pemegang saham, sekaligus memberikan sinyal positif ke pasar tentang kinerja dan prospek perusahaan.

Dengan demikian, ada hubungan yang erat antara nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, yang mana keduanya saling

mempengaruhi dan memperkuat. Upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan, melalui strategi bisnis yang efektif dan pengelolaan sumber daya yang efisien, tidak hanya memenuhi tujuan utama bisnis tetapi juga memastikan pertumbuhan dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan, sejalan dengan meningkatkan pengembalian finansial bagi pemegang saham dan investor.. Nilai perusahaan juga sering disebut dengan *firm value*, dijelaskan oleh Yusria dan Subardjo dalam jurnal yang ditulis litta dkk, nilai perusahaan adalah pandangan dari penanam modal atau seorang investor terhadap tingkat kesuksesan entitas yang telah terlihat dengan melalui harga dari suatu entitas.⁴⁸

Sedangkan Hidayat menjelaskan dalam bukunya bahwa adanya pengetahuan tentang nilai perusahaan, seroang investor yang akan menanamkan modalnya dapat mengetahui dengan identifikasi baik atau buruknya suatu perusahaam.⁴⁹

⁴⁸ Selly, Setiawan, and Harianto, “Pengaruh Good Corporate Goverance, Profitability, Millenial Leadership, Family Ownership, Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020).”

⁴⁹ Miftahudin Miftahudin Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, akan memiliki potensi menjadi target investor dalam menanamkan modal. Meski setiap investor memiliki berbagai macam persepsi tentang nilai perusahaan, namun dalam dunia pasar modal terdapat parameter yang familiar digunakan dalam mengukur nilai perusahaan seperti menggunakan rasio PBV (*prive book value*), EPS (*earning per share*), dan PER (*tobin's price ratio*).⁵⁰

Penjelasan menurut ahli tentang nilai perusahaan di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah pandangan atau persepsi oleh investor pada suatu perusahaan tertuju pada nilai rendah dan nilai tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat diasumsikan oleh investor dapat menjalankan perusahaan dengan baik sehingga modal yang diinvestasikan dapat digunakan dengan maksimal. Semakin baik nilai perusahaan akan menjadikan saham

Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 3 (2019): 30–36.

⁵⁰ Ferdy Syari Hidayat, Muhammad Rizal, and Ria Arifianti, “Analisis Pengaruh Dari Corporate Governance Perception Index (CGPI) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN,” *Jurnal Manajemen Pelayanan Publik* 2, no. 1 (2019): 64, <https://doi.org/10.24198/jmpp.v2i1.21576>.

perusahaan memiliki nilai jual yang tinggi. Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkannya nilai perusahaan, dengan begitu capaian kemakmuran bagi seluruh pemilik kepentingan termasuk pemegang saham perusahaan dari terkecil hingga pemegang saham terbesar dapat tercapai.

2.4.2 Indikator Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam pelaksanaan operasionalnya memiliki komposisi yang sangat kompleks, termasuk pada perhitungan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang diluar operasional produksi perusahaan, karena nilai perusahaan berupa *out put* dari kinerja perusahaan. Perusahaan untuk dapat terus bertahan dalam pasar saham, perlu memerikan laporan keuangan secara rutin setiap periode. Hal ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek serta nilai perusahaan yang baik dengan melihat catatan keuangan sehingga investor dapat melihat bagaimana suatu perusahaan berkembang, stag, atau justru menerun kinerjanya.

Indikator pengukuran nilai perusahaan terdapat empat cara yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai mahal murahnya saham berdasarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih.⁵¹ *Price Earning Ratio* (PER) memiliki kegunaan penting dalam menganalisis bagaimana pasar menilai kinerja perusahaan, yang tercermin *dalam Earning Per Share* (EPS) perusahaan. PER mengindikasikan hubungan antara harga saham di pasar dengan EPS perusahaan.

Dengan menggunakan PER, investor dapat melihat sejauh mana pasar saham menghargai laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika PER tinggi, itu bisa menandakan bahwa pasar sangat menghargai laba per saham yang relatif tinggi, dan saham tersebut mungkin dianggap mahal. Sebaliknya, PER rendah dapat menunjukkan bahwa laba per saham tidak begitu dihargai oleh pasar, dan saham tersebut mungkin dianggap lebih

⁵¹ Brigham F dan Huston Eugene, *Fundamental of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)* (Jakarta: Salemba Empat, 2006).

terjangkau. Dengan demikian, PER adalah alat yang berguna bagi investor untuk mengevaluasi apakah suatu saham dihargai sesuai dengan kinerja perusahaan yang tercermin dalam EPS. Hal ini membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dan memahami sejauh mana pasar saham percaya pada prospek perusahaan. Adapun perhitungan nilai PER sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih : Jumlah Saham Beredar}}$$

2. *Price Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) adalah komponen penting dalam analisis kondisi perusahaan. PBV merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan seorang investor dalam memilih saham. Untuk perusahaan yang berkinerja baik, PBV biasanya memiliki nilai di atas satu, menandakan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai buku perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV, semakin tinggi pula penilaian perusahaan oleh investor, relatif terhadap dana yang telah diinvestasikan dalam perusahaan.

Rasio PBV yang tinggi mencerminkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan di

masa depan. Ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kesejahteraan pemegang saham yang juga tinggi. Dengan demikian, PBV adalah indikator penting dalam menilai nilai perusahaan dan prospek investasi, serta dapat memberikan gambaran tentang kemakmuran pemegang saham. Adapun perhitungan nilai perusahaan menggunakan PBV adalah sebagai berikut :

$$PBV \frac{\text{harga persaham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

3. *Earning Per Sharing* (EPS)

Earning Per Share dalam penjelasan Effendi adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham perusahaan.⁵² EPS merupakan salah satu indikator yang menggambarkan laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Hal ini penting bagi investor karena EPS mencerminkan hasil pendapatan yang bisa mereka harapkan

⁵² Bahtiar Effendi, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur," *Jurnal Paradigma Akuntansi* 14, no. 2 (2022): 688–99, <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19533>.

dari setiap saham yang dimiliki. Dengan kata lain, EPS adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan jumlah lembar saham. Investor menggunakan EPS untuk menilai harga saham di pasar, karena hal ini menunjukkan laba yang dapat diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Oleh karena itu, EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham. Dengan begitu, investor dapat dengan mudah menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atas saham yang dimiliki berdasarkan EPS. Perhitungan EPS adalah sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

4. Tobin's Q

Tobin's q merupakan metode evaluasi kinerja yang mengukur dengan membandingkan dua estimasi berbeda dari aset yang sama. Didefinisikan sebagai rasio antara total nilai pasar dari aset sebuah perusahaan, yang meliputi

kapitalisasi pasar dari saham yang dikeluarkan serta total utang (juga dikenal sebagai nilai perusahaan), terhadap biaya penggantian total aset perusahaan tersebut. Tobin, bersama Brainard, menjelaskan bahwa Tobin's q berperan sebagai indikator efektivitas dalam pengelolaan perusahaan, khususnya dalam hal penilaian ekonomi perusahaan. Hal ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam menggunakan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai dari Tobin's q menunjukkan kesempatan investasi yang ada pada perusahaan atau kemungkinan pertumbuhan perusahaan ke depan.⁵³ Adapun perhitungan nilai perusahaan menggunakan pendekatan Tobin's q adalah sebagai berikut :

$$Tobin's\ q = \frac{Harga\ Saham \times Saham\ yang\ Beredar + Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

Penelitian ini, Peneliti memilih menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai

⁵³ Brainard and Tobin's James W, "Pitfalls in Financial Model Building," *American Economic Review* 58, no. 2 (1969): 99–122.

indikator nilai perusahaan. Hal ini dipilih karena PBV adalah salah satu indikator yang banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, PBV memiliki beberapa keunggulan yang menjadikannya pilihan yang menarik.

Keunggulan pertama PBV adalah bahwa nilai buku perusahaan merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat digunakan untuk membandingkan antara perusahaan sejenis dan menunjukkan apakah suatu saham dihargai lebih mahal atau lebih murah. Selain itu, rasio PBV juga dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga saham. Oleh karena itu, secara tidak langsung, PBV memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan, penulis dapat memberikan analisis yang lebih komprehensif tentang prospek investasi dan pergerakan harga saham. adapun rumus yang digunakan adalah dengan perhitungan persentase sebagai berikut :

$$PBV \frac{\text{harga persaham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

2.4 Profitabilitas (Profitability)

2.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan. Investor membeli saham di perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh pengembalian investasi. Kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi berpotensi memberikan pengembalian yang lebih besar bagi investor, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.⁵⁴ Tujuan utama yang paling diinginkan oleh sebuah perusahaan adalah mencapai laba atau keuntungan yang maksimal, selain hal-hal lain yang penting. Dengan mencapai laba sesuai target yang telah ditetapkan, perusahaan dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pemilik, karyawan, meningkatkan kualitas produk, dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut untuk dapat memenuhi sasaran yang telah

⁵⁴ Saidi, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002," *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi* 1 (2004): 44–58.

ditetapkan. Ini berarti bahwa perolehan keuntungan harus mencapai target yang diharapkan, bukan semata-mata berusaha untuk mencari keuntungan. Untuk menilai tingkat keuntungan perusahaan, digunakan rasio profitabilitas, yang sering disebut sebagai rasio rentabilitas.

Rasio profitabilitas memberikan sejumlah keuntungan bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan. Manfaat rasio profitabilitas tidak hanya terbatas pada perusahaan itu sendiri, tetapi juga relevan bagi pihak eksternal. Dalam realitasnya, terdapat banyak keunggulan yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas, baik untuk pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun pihak-pihak lain yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan. Profitabilitas adalah faktor kunci dalam menentukan kesehatan finansial dan kelangsungan hidup sebuah perusahaan. Keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki sejumlah dampak positif dan penting, menjadikannya salah satu indikator utama dalam mengukur kinerja perusahaan. Berikut beberapa

alasan mengapa profitabilitas sangat penting bagi perusahaan⁵⁵ :

1. Keberlanjutan Bisnis

Profitabilitas adalah yang mendasari kelangsungan hidup perusahaan. Tanpa keuntungan yang cukup, perusahaan mungkin tidak dapat bertahan dalam jangka panjang. Keuntungan memungkinkan perusahaan untuk mengatasi biaya operasional, membayar utang, dan membiayai pertumbuhan dan investasi.

2. Pengembalian kepada Pemegang Saham

Perusahaan memiliki kewajiban kepada pemegang sahamnya untuk memberikan pengembalian atas investasi yang telah mereka lakukan. Keuntungan adalah sumber utama pengembalian ini melalui dividen atau peningkatan nilai saham.

3. Pengembangan dan Pertumbuhan.

Profitabilitas memberikan perusahaan sumber daya untuk menginvestasikan lebih banyak dalam penelitian, pengembangan produk,

⁵⁵ Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014).

ekspansi pasar, dan akuisisi bisnis lain. Ini membantu perusahaan berkembang dan bersaing di pasar.

4. Kemampuan untuk Menghadapi Tantangan.

Keuntungan yang baik memungkinkan perusahaan untuk menghadapi tantangan ekonomi yang tak terduga, seperti resesi atau perubahan dalam pasar. Perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung memiliki cadangan keuangan yang lebih besar untuk mengatasi situasi sulit.

5. Menarik Investor dan Pembiayaan Eksternal.

Investor dan pemberi pinjaman cenderung lebih percaya pada perusahaan yang memiliki catatan profitabilitas yang kuat. Ini membuatnya lebih mudah untuk mendapatkan pembiayaan eksternal dan menarik investor potensial.

6. Efisiensi Operasional.

Profitabilitas juga mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan. Perusahaan yang menghasilkan laba yang baik cenderung memiliki proses bisnis yang efisien dan mengelola biaya dengan baik.

7. Pengembalian atas Investasi.

Profitabilitas juga dapat dianggap sebagai ukuran pengembalian atas investasi. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi terhadap investasi yang telah dilakukan oleh pemegang saham atau pemilik cenderung lebih menarik.

Dalam keseluruhan, profitabilitas adalah indikator penting dalam mengukur kesehatan finansial perusahaan dan dalam mengevaluasi keberhasilannya dalam mencapai tujuan bisnis. Untuk alasan ini, perusahaan secara konsisten berusaha untuk meningkatkan profitabilitas mereka dan menjadikannya prioritas utama dalam strategi bisnis mereka.

2.5.2 Indikator Profitabilitas

Ada beberapa macam rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Berikut adalah beberapa di antaranya:

1. **Laba Kotor Margin (Gross Profit Margin).**
Rasio ini mengukur persentase laba kotor dari pendapatan total. Ini membantu

mengidentifikasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan produk atau jasa sebelum mengurangi biaya operasional.

2. Laba Bersih Margin (Net Profit Margin) Rasio ini mengukur persentase laba bersih dari pendapatan total. Ini memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba setelah mengurangi semua biaya, termasuk biaya operasional, bunga, dan pajak.
3. Return on Assets (ROA) Rasio ROA mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Ini mengindikasikan efisiensi dalam penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan.
4. Return on Equity (ROE) Rasio ROE mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal ekuitas pemegang saham untuk menghasilkan laba. Ini memberikan gambaran tentang seberapa baik perusahaan memberikan pengembalian kepada pemegang sahamnya.
5. Return on Investment (ROI) Rasio ROI mengukur pengembalian atas investasi secara

umum, termasuk modal ekuitas dan utang. Ini membantu menilai efisiensi investasi perusahaan.

6. Rasio Keuntungan Bruto (Gross Profit Ratio)
Rasio ini mengukur seberapa besar laba bruto perusahaan terhadap pendapatan. Ini berguna dalam mengidentifikasi efisiensi dalam proses produksi.
7. Rasio Keuntungan Operasional (Operating Profit Ratio)
Rasio ini mengukur persentase keuntungan operasional terhadap pendapatan. Ini membantu dalam menilai seberapa baik perusahaan mengelola biaya operasional.
8. Rasio Margin Laba Sebelum Pajak (Pretax Profit Margin)
Rasio ini mengukur persentase laba sebelum pajak terhadap pendapatan total. Ini memberikan gambaran tentang laba yang dihasilkan sebelum beban pajak.
9. Rasio Laba sebelum Bunga dan Pajak (EBIT Margin)
Rasio ini mengukur persentase laba sebelum bunga dan pajak terhadap pendapatan. Ini menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebelum mempertimbangkan beban bunga dan pajak.

10. Rasio Laba Sebelum Bunga, Pajak, Penyusutan, dan Amortisasi (EBITDA Margin) Rasio ini mengukur persentase laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi terhadap pendapatan. Ini memberikan gambaran yang lebih luas tentang profitabilitas operasional perusahaan.

Setiap rasio profitabilitas memiliki fokus dan kegunaan yang berbeda, dan pemilihan rasio yang sesuai tergantung pada tujuan analisis keuangan dan jenis bisnis yang dievaluasi.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan ROE.

$$ROA \frac{\text{labu bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

2.5 Good Corporate Governance dalam Prespektif Islam

Tata Kelola Perusahaan yang Baik *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan elemen penting dalam memastikan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Dalam Islam, terdapat prinsip-prinsip syariah yang sejalan dengan GCG, menekankan keadilan, kejujuran, dan tanggung jawab. Artikel ini mengkaji teori GCG dalam perspektif Islam, dengan

meninjau dalil Al-Quran, prinsip-prinsip syariah, dan manfaat implementasinya. GCG dalam Islam tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan kinerja keuangan, tetapi juga mewujudkan keadilan sosial dan kesejahteraan umat manusia. GCG telah menjadi perhatian utama dalam dunia bisnis modern. Prinsip-prinsip GCG yang baik diharapkan dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks Islam, GCG memiliki makna yang lebih dalam, tidak hanya berfokus pada aspek ekonomi, tetapi juga aspek moral dan spiritual.⁵⁶

Allah Subhanahu wa Ta'ala berfirman dalam surat An-Nisa ayat 58:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۗ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan harta sesamamu dengan cara yang batil (tidak benar), kecuali berupa perniagaan atas dasar suka sama suka di antara kamu. Janganlah kamu membunuh

⁵⁶ and M. Kabir Hassan Abed-Rahim, Khaled, “Corporate Governance and Shariah-Compliant Investment: A Conceptual Framework,” *Journal of Islamic Banking and Finance* 12, no. 2 (2011): 123–41.

dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”⁵⁷

Ayat 58 dari Surah An-Nisa dalam Al-Quran menegaskan pentingnya prinsip keadilan, amanah, dan kemaslahatan dalam konteks kepemimpinan dan pengambilan keputusan. Ayat ini membangun fondasi yang kuat untuk tindakan yang bertanggung jawab dan adil bagi seorang manajer. Seorang manajer, sebagai pemegang amanah dalam menjalankan perusahaan, dipanggil untuk menjalankan tugasnya dengan mempertimbangkan keadilan bagi semua pihak yang terlibat, termasuk karyawan, pemegang saham, dan masyarakat luas. Kebijakan dan keputusan yang diambil haruslah didasarkan pada nilai-nilai adil dan tidak diskriminatif, serta memperhatikan kemaslahatan jangka panjang bagi semua stakeholders. Selain itu, konsep amanah dalam ayat ini mengingatkan bahwa manajer memiliki tanggung jawab besar terhadap aset dan sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya. Hal ini mencakup pengelolaan keuangan yang transparan, sumber daya manusia yang adil, dan pengambilan keputusan strategis yang

mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan. Dengan mengikuti prinsip-prinsip ini, manajer tidak hanya membangun kepercayaan dan integritas dalam kepemimpinan mereka, tetapi juga berkontribusi pada pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan serta memberikan manfaat positif bagi masyarakat secara keseluruhan sesuai dengan nilai-nilai Islam yang mendasarinya.

Ayat ini menekankan pentingnya keadilan dan kejujuran dalam setiap tindakan. Kita diperintahkan untuk memberikan hak kepada setiap orang yang berhak menerimanya, tanpa memandang status, agama, atau suku bangsa. Kita juga dilarang mengikuti hawa nafsu, karena hawa nafsu dapat menjerumuskan kita ke dalam perbuatan yang tidak adil dan tidak jujur. Ayat-ayat tersebut menekankan pentingnya amanah, keadilan, transparansi, akuntabilitas, dan menghindari hawa nafsu dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab.⁵⁸

⁵⁸ Qur'an Kemenag, Surat An-Nisa Ayat 4, <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/4?from=1&to=176>, Diakses 21 Mei 2024

2.5.1 Prinsip-prinsip GCG dalam Perspektif Islam

Berlandaskan Al-Quran dan ajaran Islam, berikut adalah beberapa prinsip GCG dalam perspektif Islam:⁵⁹

- a) Keadilan: Semua pemangku kepentingan diperlakukan adil, tanpa diskriminasi.
- b) Kejujuran: Semua informasi yang disampaikan perusahaan harus benar dan transparan.
- c) Akuntabilitas: Perusahaan bertanggung jawab atas semua tindakan dan keputusannya kepada pemangku kepentingan.
- d) Amanah: Semua pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan harus menjalankan tugas dan tanggung jawabnya dengan amanah.
- e) Musyawarah: Keputusan penting dalam perusahaan diambil berdasarkan musyawarah mufakat.
- f) Syariah Compliance: Perusahaan menjalankan kegiatannya sesuai dengan prinsip-prinsip syariah Islam.

⁵⁹ Khaled Ibrahim, Ahmed, and Abed-Rahim, "The Role of Corporate Governance in Promoting Shariah Compliance in Islamic Banking: A Conceptual Framework," *Journal of Islamic and Financial Management* 10, no. 2 (2007): 143–62.

2.5.2 Implementasi GCG dalam Perspektif Islam

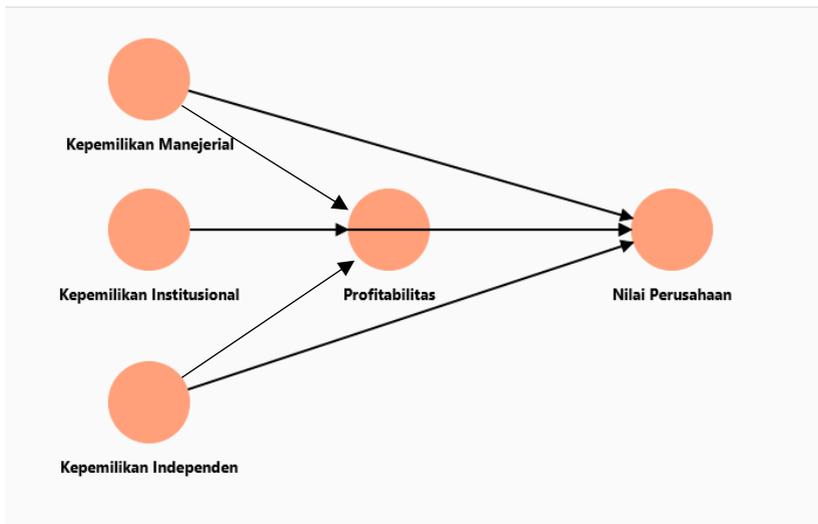
Implementasi GCG dalam perspektif Islam dapat dilakukan melalui beberapa langkah:⁶⁰

- a) Membentuk Dewan Syariah Pengawas (DSP): DSP bertugas mengawasi pelaksanaan prinsip-prinsip syariah dalam perusahaan.
- b) Mengembangkan kode etik bisnis syariah: Kode etik bisnis ini menjadi pedoman bagi seluruh karyawan dalam menjalankan tugas dan tanggung jawabnya.
- c) Melakukan pelatihan syariah bagi karyawan: Pelatihan ini bertujuan meningkatkan pemahaman karyawan tentang prinsip-prinsip syariah dan penerapannya dalam pekerjaan.
- d) Membangun budaya syariah dalam perusahaan: Budaya syariah ditanamkan dalam seluruh aspek kehidupan perusahaan, mulai dari pimpinan hingga karyawan.

⁶⁰ Abed-Rahim, Khaled, "Corporate Governance and Shariah-Compliant Investment: A Conceptual Framework."

2.6 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir digunakan dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana gambaran peneliti dalam menganalisis permasalahan hubungan antar variabel. Adapun kerangka berpikir berbentuk sebagai berikut :



2.7 Rumusan Hipotesis

Manajer dengan kepemilikan saham yang lebih tinggi memiliki potensi untuk lebih fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan dan menghindari perilaku yang merugikan pemegang saham. Hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Y) secara keseluruhan.

Manajer dengan kepemilikan saham yang lebih tinggi memiliki kepentingan yang lebih selaras dengan pemegang saham. Mereka cenderung lebih fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan dan menghindari perilaku yang merugikan pemegang saham, seperti mengambil risiko yang berlebihan atau menggelapkan dana. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini telah dibuktikan oleh penelitian Rizqia. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. kepemilikan manajerial dapat meningkatkan akuntabilitas dan transparansi.⁶¹

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H1 : Kepemilikan Manajerial (X1) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Kontribusi utama investor institusional terletak pada fungsi pengawasan kinerja manajemen. Dengan cermat memonitor setiap keputusan strategis yang diambil oleh manajemen, investor institusional memastikan bahwa perusahaan dijalankan secara

⁶¹ Rizqia, "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value."

bertanggung jawab dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang. Hal ini memicu kepercayaan investor dan meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan. Investor institusional berkontribusi dalam meningkatkan akuntabilitas manajemen. Keberadaan mereka mendorong manajemen untuk bertindak transparan dan bertanggung jawab atas setiap tindakannya. Hal ini berdampak positif pada reputasi perusahaan dan menarik investor individu untuk berinvestasi. Hasil penelitian Susbiyani menjelaskan dalam penelitiannya kepemilikan insitusal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.⁶²

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H2 : Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Peningkatan akuntabilitas dan transparansi terjadi karena pemilik independen tidak memiliki kepentingan pribadi dalam perusahaan dan cenderung mendorong manajemen untuk lebih terbuka dalam pengungkapan informasi dan pengambilan keputusan.

⁶² Susbiyani, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengurangan konflik kepentingan juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemilik independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan manajemen atau pihak lain yang berkepentingan, sehingga mereka lebih objektif dalam menilai kinerja manajemen dan mengambil keputusan yang terbaik bagi perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Nanda, menjelaskan kepemilikan independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.⁶³

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H3: Kepemilikan (X3) Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y)**

Kepemilikan manajerial meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena manajer dengan kepemilikan saham yang lebih tinggi cenderung lebih fokus pada tujuan jangka panjang perusahaan, mengambil keputusan yang lebih berisiko

⁶³ Nanda Bakti Laksana, "Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Riset Akuntansi Politika* 5, no. 2 (2022): 4.

namun menguntungkan, dan meningkatkan efisiensi operasi perusahaan. Penelitian empiris oleh Isti Dahliatul Khasanah, menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.⁶⁴

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H4: Kepemilikan Manajerial (X1) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening (Z)**

Kepemilikan institusional, di mana institusi seperti dana pensiun, asuransi, dan reksadana memiliki saham perusahaan, terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Hal ini dijelaskan melalui beberapa mekanisme, salah satunya adalah peran profitabilitas sebagai variabel intervening. Kepemilikan institusional meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena institusi memiliki standar tata kelola yang tinggi dan mendorong

⁶⁴ Isti Dahliatul Khasanah, "Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening," *Jurnal of Akuntabel* 17, no. 1 (2020): 14–28.

perusahaan untuk lebih transparan, memantau kinerja manajemen secara efektif, dan mengakses modal dengan biaya yang lebih murah. Penelitian empiris oleh Isti Dahliatul Khasanah menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.⁶⁵

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H5: Kepemilikan Institusional (X2) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening (Z)**

Kepemilikan independen, di mana institusi tanpa afiliasi dengan perusahaan memiliki sahamnya, merupakan elemen penting dalam tata kelola perusahaan. Penelitian Isti Dahliatul Khasanah, menunjukkan bahwa menunjukkan hubungan positif antara kepemilikan independen dan nilai perusahaan di Indonesia. Studi ini menggunakan model regresi dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan independen meningkatkan profitabilitas melalui akuntabilitas,

⁶⁵ Khasanah.

transparansi, dan efisiensi. Profitabilitas yang lebih tinggi ini kemudian meningkatkan nilai perusahaan..

Maka dari itu, peneliti menggunakan hipotesis **H6:** Kepemilikan Independen (X3) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening (Z).⁶⁶

⁶⁶ Khasanah.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif karena analisis penelitian berbasis data, maka kuantitatif adalah pendekatan paling sesuai dalam meneliti permasalahan perusahaan yang terdaftar di JII70 dengan jumlah seluruh populasi adalah 70 perusahaan. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan suatu metode dengan berdasarkan data yang konkrit atau bersifat positifistik. Data yang diolah merupakan angka yang diolah dengan statistik sebagai instrumen uji perhitungan yang kemudian dapat memperoleh suatu kesimpulan.⁶⁷

3.2 Sumber Data

Sumber data adalah suatu yang diperoleh peneliti untuk digunakan dalam olah data yang berupa informasi. Peneliti menggunakan hanya pada satu sumber data dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti bukan bersumber langsung dari objek penelitian. Sumber data sekunder dalam penelitian ini diperoleh peneliti melalui website idx.co yang menyediakan data laporan keuangan perusahaan. Data sekunder lainnya

⁶⁷ Sugiyono, *Metode Penelitian: Kualitatif, Kuantitatif, Dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2015).

bersumber dari buku, jurnal, artikel, dan dokumentasi yang berkaitan dengan JII 70.⁶⁸

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Fokus kajian penelitian ini bertuju pada objek penelitian perusahaan yang terdaftar dalam JII 70. Seluruh perusahaan yang terdaftar didalamnya menjadi populasi yang menjadi fokus penelitian ini dengan peneliti mengambil sampel beberapa perusahaan sesuai kebutuhan penelitian, jumlah populasi adalah 70 perusahaan. Populasi adalah sekelompok yang ada pada wilayah yang terdapat subjek dan objek serta memiliki sifat karakter tertentu yang kemudian ditentukan oleh peneliti.⁶⁹

3.3.2 Sampel

Peneliti menggunakan sampel penelitian sebagai perwakilan dari populasi yang ada pada JII 70. Sampel adalah bagaian dari jumlah yang memiliki karakteristik dari populasi yang pengambilannya dengan cara tertentu, spesifik, dan lengkap sehingga layak dan mampu mewakili dari populasi yang ada. Peneliti dalam menentukan cara

⁶⁸ Sugiyono.

⁶⁹ Sugiyono, *Metode Kuantitatif* (Bandung: Alfabeta, 2018).

pengambilan sampel, menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik ini digunakan peneliti karena dalam pengambilannya dalam karakteristik dan jumlah sampel dapat ditentukan oleh peneliti sendiri sesuai kebutuhan penelitian. Adapun karakteristik perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah :

1. Perusahaan yang telah terdaftar dalam JII 70 yang konsisten sejak tahun 2020 hingga 2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan selama tahun 2020 hingga 2023.

Berikut adalah perusahaan yang menjadi sampel perusahaan :

Tabel 3.1
Daftar Sampel Perusahaan

1	ACES	16	LPPF
2	ADRO	17	MAPI
3	AKRA	18	MIKA
4	ANTM	19	MNCN
5	BMTR	20	MYOR
6	BRIS	21	PTBA
7	CPIN	22	PTPP
8	CTRA	23	PWON
9	ERAA	24	SCMA
10	EXCL	25	SIDO
11	ICBP	26	TKIM

12	INCO	27	TLKM
13	INDF	28	KLBF
14	INTP	29	ITMG
15	ISAT	30	UNTR

3.4 Metode Pengumpulan Data

Peneliti dalam melakukan penelitian ini hanya menggunakan satu teknik pengumpulan data yaitu menggunakan studi pustaka atau dokumentasi yang sumber datanya diperoleh dari data sekunder. Metode dokumentasi merupakan salah satu cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen yang sudah tersedia atau catatan yang disimpan sebelumnya, yang dapat berupa buku, surat kabar dan lain sebagainya. Peneliti mengumpulkan data yang diperoleh dari website <https://www.idx.co.id/id>.

Untuk memperoleh sampel sebanyak 30, peneliti melakukan penelusuran dokumentasi di BEI khususnya laporan JII70. Peneliti mengecek satu persatu di website resmi BEI tentang laporan perusahaan yang keluar dan masuk dari daftar JII70. Meski perusahaan yang terdaftar berjumlah 70 perusahaan, namun tidak semua perusahaan dapat konsisten tetap dalam anggota JII70, terdapat yang sempat keluar dan masuk kembali dalam

daftar JII70. Hasil dari pencarian data, peneliti memperoleh data sebesar 30 perusahaan yang konsisten terdaftar di JII70

3.5 Teknik Analisis Data

Penelitian dalam pendekatan analisis terbagi menjadi dua jenis pendekatan yaitu kualitatif dan kuantitatif. Kedua pendekatan ini memiliki fungsi yang berbeda, pendekatan kualitatif berfungsi menjelaskan peristiwa atau fenomena penelitian, sedangkan kuantitatif berfungsi untuk menganalisis data numerik yang kemudian ditarik kesimpulan. Peneliti pada kali ini menggunakan pendekatan kuantitatif, mengingat data yang digunakan adalah data sekunder yang berbentuk angka. Penelitian ini memakai alat analisis menggunakan program olah data yaitu *Eviews*. Dengan data kuantitatif yang menerangkan fakta dari teori yang digunakan dalam bentuk angka. *Eviews* artinya program komputer yang dipergunakan buat mengolah data statistik serta data ekonometrika.. Adapun uji analisis data yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

3.5.1 Uji Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data yang telah terkumpul melalui perhitungan rata-rata (mean), standar

deviasi, maksimum, minimum, dan lain-lain. Analisis ini memberikan gambaran umum tentang karakteristik data yang digunakan dalam penelitian.⁷⁰

3.5.2 Uji Model

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai untuk diterapkan, baik menggunakan common effect maupun fixed effect. Jika nilai probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05, maka digunakan common effect. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka digunakan fixed effect.

2. Uji Housmen

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model fixed effect atau random effect yang lebih tepat digunakan. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model random effect yang digunakan. Namun, jika nilai probabilitas kurang dari

⁷⁰ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2018, h. 61

0,05, maka model fixed effect yang digunakan.

3. Uji Lengrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan apakah model common effect atau random effect yang lebih tepat. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model common effect yang paling sesuai. Sebaliknya, jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka model random effect yang paling tepat digunakan.

3.5.3 Uji Koefisien Determinasi

Kemampuan suatu model untuk menjelaskan variabel terikat diukur oleh koefisien determinasi, yang nilainya berkisar antara 0 hingga 1. Nilai yang rendah menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel terikat. Sebaliknya, nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel terikat.

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa kuat pengaruh sebuah variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Pengujian hipotesis ini dilakukan menggunakan statistik t dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai prob. $> 0,05$, maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.
- b. Jika nilai prob. $< 0,05$, maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Khusus untuk menguji variabel intervening, peneliti menggunakan alat bantu dari website uji sobel. Pengujian ini memasukkan data nilai koefisien dan standar eror dari variabel X dan Z. Dasar keputusan yang digunakan sama seperti yang digunakan pada uji hipotesis:

- a. Jika nilai *p-value* $> 0,05$, maka tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

Jika nilai *p-value* $< 0,05$, maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat.

3.6 Definisi Operasional

3.6.1 Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance (GCG) merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan sambil mengurangi risiko yang dapat merugikan pemangku kepentingan. Dengan implementasi GCG, tujuannya adalah agar organisasi dapat mengatasi isu-isu yang muncul dari adanya konflik kepentingan antar pemangku kepentingan. Adanya besar kepemilikan manajerial, para pihak manajemen akan lebih serius dalam mengelola perusahaan, karena jika perusahaan rugi, maka pemilik saham termasuk pengelola manajemen akan terkena dampaknya, begitu pula sebaliknya. GCG pada penelitian ini dianalisis berdasarkan tiga komponen rasio yaitu:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} : \Sigma \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

$$\text{Kepemilikan Institusional} : \Sigma \frac{\text{saham yang dimiliki institusi}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

$$\text{Kepemilikan Independen} : \Sigma \frac{\text{saham yang dimiliki independen}}{\text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

3.6.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan dari penanam modal atau seorang investor terhadap

tingkat kesuksesan entitas yang telah terlihat dengan melalui harga dari suatu entitas perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di JII 70, nilai perusahaannya diukur menggunakan PBV. PBV digunakan karena bahwa nilai buku perusahaan merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar

$$PBV \frac{\text{harga persaham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

3.6.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik, sehingga perusahaan dikatakan profit jika memperoleh keuntungan. Profitabilitas pada penelitian ini diukur menggunakan rasio ROA.

$$ROA \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70). JII70 merupakan indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 70 saham syariah paling likuid. Indeks ini digunakan sebagai acuan untuk menilai kinerja saham-saham yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah, yang dikelola dan diterbitkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Dana Reksa.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang terdaftar dalam JII70 selama periode tahun 2020 hingga 2023. Pemilihan periode ini memungkinkan analisis yang mendalam terhadap kinerja perusahaan dalam jangka waktu yang cukup panjang, mencakup berbagai kondisi pasar yang berbeda, termasuk dampak dari pandemi COVID-19 yang dimulai pada awal tahun 2020. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian ini beragam dalam hal sektor industri, ukuran perusahaan, dan tingkat profitabilitas. Keanekaragaman ini memberikan gambaran yang lebih

komprehensif mengenai bagaimana berbagai faktor mempengaruhi nilai perusahaan dalam konteks kepemilikan independen dan manajerial. Selama periode penelitian, data yang dikumpulkan mencakup laporan keuangan tahunan, laporan manajemen, dan data pasar saham yang relevan, yang kemudian dianalisis untuk mengidentifikasi tren dan pola yang signifikan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kepemilikan independen dan manajerial sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai dinamika hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan, serta implikasinya terhadap pengambilan keputusan strategis dalam perusahaan-perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah di Indonesia.

4.2 Analisis Data

4.1.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk mengubah data penelitian menjadi informasi yang lebih jelas dan mudah dimengerti. Berikut ini adalah

hasil analisis statistik deskriptif dari data yang telah diperoleh dan diolah menggunakan eviews:

Gambar 4. 1 Uji Analisis Deskriptif

	X1	X2	X3	Y	Z
Mean	0.014583	57.47908	49.56708	3.780750	8.795167
Median	0.000000	59.50000	55.21500	1.825000	7.120000
Maximum	0.250000	90.08000	206.3300	130.1600	45.45000
Minimum	0.000000	0.000000	0.000000	0.250000	-13.82000
Std. Dev.	0.050007	18.65999	26.77582	11.94006	7.645297
Skewness	3.850630	-1.416532	1.004937	10.03414	1.527587
Kurtosis	17.36298	5.598094	11.49359	106.4000	7.659079
Jarque-Bera Probability	1328.023 0.000000	73.88170 0.000000	380.9031 0.000000	55471.53 0.000000	155.2055 0.000000
Sum	1.750000	6897.490	5948.050	453.6900	1055.420
Sum Sq. Dev.	0.297579	41435.22	85316.42	16965.25	6955.618
Observations	120	120	120	120	120

- 1) Variabel Nilai Perusahaan (Y) memperoleh nilai rerata sebesar 3.780750, nilai median 1.825000, nilai maximum 130.1600, nilai minimum 0.000000, nilai standar deviasi 26.77582.
- 2) Variabel Kepemilikan Manejerial X1 memperoleh nilai rerata sebesar 0.014583, nilai median 0.000000, nilai maximum 0.250000, nilai minimum 0.000000, nilai standar deviasi 0.050007.
- 3) Variabel Kepemilikan Instiusional X2 memperoleh nilai rerata sebesar 57.4908, nilai median 59.50000, nilai maximum 90.08000,

nilai minimum 0.000000, nilai standar deviasi 18.65999.

- 4) Variabel Kepemilikan Independen X3 memperoleh nilai rerata sebesar 49.56708, nilai median 55.21500, nilai maximum 206.3300, nilai minimum 0.000000, nilai standar deviasi 26.77582.
- 5) Variabel Profitabilitas Z memperoleh nilai rerata sebesar 8.795167, nilai median 7.120000, nilai maximum 45.45000, nilai minimum -13.82000, nilai standar deviasi 7.645297.

4.1.2 Uji Model

1. Uji Chow

Gambar 4. 2 Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.398843	(29,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	109.152093	29	0.0000

Dari hasil uji dapat diketahui nilai dari prob cross-section f adalah 0.0000 karena nilainya jauh lebih kecil dari 0.05, Sehingga dapat diketahui bahwa *fixed effects* model lebih baik dari *cammon effetcs model*.

2. Uji Housmen

Gambar 4. 3 Uji Housmen

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.934922	4	0.7477

Uji hausman berguna untuk menguji *fixed effect* serta *random effect*. Jika nilai prob < 0.05 maka metode yang dipilih *fixed effect*, dan hasilnya nilai prob $0.7477 > 0.05$ yang artinya model terpilih ialah *random effect model*.

3. Uji Lengrange Multiplier

Gambar 4. 4 Uji Lengrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	35.91537 (0.0000)	2.069740 (0.1502)	37.98511 (0.0000)
Honda	5.992944 (0.0000)	1.438659 (0.0751)	5.254937 (0.0000)
King-Wu	5.992944 (0.0000)	1.438659 (0.0751)	3.204519 (0.0007)
Standardized Honda	6.604993 (0.0000)	1.985125 (0.0236)	1.792807 (0.0365)
Standardized King-Wu	6.604993 (0.0000)	1.985125 (0.0236)	1.032318 (0.1510)
Gourieroux, et al.	--	--	37.98511 (0.0000)

Uji Lengrange Multiplier berguna untuk menguji *fixed effect* serta *random effect*. Jika nilai *cross-section* < 0.05 maka metode yang dipilih *fixed effect*, dan hasilnya nilai *cross-section* $0.000 < 0.05$ yang artinya model terpilih ialah *Fixed Effect Model*.

4.1.3 Uji Koefisien Determinasi

Gambar 4. 5 Uji R Determinasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.255831	13.60922	-0.239237	0.8115
X1	18.24736	101.8610	0.179140	0.8582
X2	0.205408	0.230726	0.890266	0.3758
X3	-0.000439	0.030061	-0.014607	0.9884

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.613912	Mean dependent var	8.795167
Adjusted R-squared	0.471903	S.D. dependent var	7.645297
S.E. of regression	5.555859	Akaike info criterion	6.495999
Sum squared resid	2685.478	Schwarz criterion	7.262560
Log likelihood	-356.7600	Hannan-Quinn criter.	6.807303
F-statistic	4.323045	Durbin-Watson stat	1.987752
Prob(F-statistic)	0.000000		

Uji R Determinasi digunakan dalam mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Pada tabel persamaan regresi diketahui nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0.471903.

Sehingga nilai *adjusted R-squared* sebesar 47.1% maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1, X2, dan X3, terhadap variabel Z sebesar 47.1%. Sedangkan sisanya 52.9% dijelaskan variabel diluar model. Pemakaian *adjusted R-squared* karena nilai *adjusted R-squared* lebih akurat dari nilai *R-squared*.

4.1.4 Uji Hipotesis

1. Uji model 1

Uji model 1 ini untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y dengan dasar keputusan bila nilai prob. > 0.05 maka tidak ada pengaruh signifikan. Sedangkan jika nilai prob. < 0.05 maka berpengaruh signifikan.

Gambar 4. 6 Uji Model 1

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/08/24 Time: 23:53
 Sample: 2020 2023
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-39.25984	26.17772	-1.499743	0.1373
X1	6.518479	195.9325	0.033269	0.9735
X2	0.735555	0.443809	1.657369	0.1010
X3	0.013447	0.057824	0.232549	0.8167

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.414322	Mean dependent var	3.780750
Adjusted R-squared	0.198901	S.D. dependent var	11.94006
S.E. of regression	10.68685	Akaike info criterion	7.804322
Sum squared resid	9936.166	Schwarz criterion	8.570882
Log likelihood	-435.2593	Hannan-Quinn criter.	8.115625
F-statistic	1.923310	Durbin-Watson stat	1.619504
Prob(F-statistic)	0.008870		

- 1) Variabel X1 memiliki nilai t statistic 0.033269 dengan nilai prob. 0.9735 > 0.05 maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y
- 2) Variabel X2 memiliki nilai t statistic 1.65769 dengan nilai prob. 0.1010 > 0.05 maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y

- 3) Variabel X3 memiliki nilai t statistic 0.232549 dengan nilai prob. $0.232549 > 0.05$ maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y

2. Uji model 2

Uji model 1 ini untuk menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y dengan dasar keputusan bila nilai prob. > 0.05 maka tidak ada pengaruh signifikan. Sedangkan jika nilai prob. < 0.05 maka berpengaruh signifikan.

Gambar 4. 7 Uji Model 2

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/09/24 Time: 00:07
 Sample: 2020 2023
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 30
 Total panel (balanced) observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-38.63136	26.20518	-1.474188	0.1441
X1	2.996161	196.1097	0.015278	0.9878
X2	0.695904	0.446147	1.559811	0.1225
X3	0.013532	0.057866	0.233846	0.8157
Z	0.193032	0.206372	0.935357	0.3522

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.420221	Mean dependent var	3.780750
Adjusted R-squared	0.197747	S.D. dependent var	11.94006
S.E. of regression	10.69454	Akaike info criterion	7.810867
Sum squared resid	9836.102	Schwarz criterion	8.600656
Log likelihood	-434.6520	Hannan-Quinn criter.	8.131604
F-statistic	1.888857	Durbin-Watson stat	1.699440
Prob(F-statistic)	0.010175		

1. Variabel Intervening Z memiliki nilai t statistic 0.935537 dengan nilai prob. $0.3522 > 0.05$ maka bisa di tarik kesimpulan bahwa variabel Z tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Z
2. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.197 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X1, X2, X3, dan Z terhadap variabel Y sebesar 19.7%.

Kemudian uji hipotesis menggunakan variabel intervening. Uji hipotesis yang dilakukan

menggunakan bantuan uji sobel yang tersedia di website quantpsy.org. dengan memasukkan data coeffesien dari variabel X dan variabel Z intervening. Dasar pengambilan keputusan, bila nilai $p\text{-value} > 0.05$ maka tidak ada pengaruh signifikan. Sedangkan jika nilai $p\text{-value} < 0.05$ maka berpengaruh signifikan.

Gambar 4. 8 Uji Sobel Variabel X1 dengan Variabel Intervening

	Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	6.518479	Sobel test:	0.03324798	37.84515848	0.97347684
b	0.193032	Aroian test:	0.02271964	55.3827029	0.98187391
s _a	195.9325	Goodman test:	NaN	NaN	NaN
s _b	0.206372	Reset all	Calculate		

Nilai $p\text{-value}$ yang diperoleh variabel X1 sebesar $0.0.97347684 > 0.05$ dengan nilai test statistic sebesar 0.03324798 . maka dapat disimpulkan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan dengan variabel Y melalui variabel Z intervening.

Gambar 4. 9 Uji Sobel Variabel X2 dengan Variabel Intervening

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.735555	Sobel test: 0.8145867	0.17430392	0.41530893
b	0.193032	Aroian test: 0.72109677	0.19690236	0.47084998
s _a	0.443809	Goodman test: 0.95741564	0.14830095	0.33835751
s _b	0.206372	Reset all	Calculate	

Nilai *p-value* yang diperoleh variabel X2 sebesar $0.041530893 > 0.05$ dengan nilai test statistic sebesar 0.8145867. maka dapat disimpulkan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan dengan variabel Y melalui variabel Z intervening.

Gambar 4. 10 Uji Sobel Variabel X3 dengan Variabel Intervening

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.013447	Sobel test: 0.22568013	0.01150168	0.82145021
b	0.193032	Aroian test: 0.15661461	0.01657381	0.87554859
s _a	0.057824	Goodman test: NaN	NaN	NaN
s _b	0.206372	Reset all	Calculate	

Nilai *p-value* yang diperoleh variabel X3 sebesar $0.041530893 > 0.05$ dengan nilai test statistic sebesar 0.8145867. maka dapat disimpulkan bahwa variabel X3 tidak berpengaruh signifikan dengan variabel Y melalui variabel Z intervening

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Kepemilikan Manejerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Manejerial terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Manejerial memperoleh nilai prob. $0.569 > 0.05$. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan kepemilikan manjerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis H1 ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyoroti bahwa salah satu faktor utama yang menyebabkan tidak adanya pengaruh signifikan tersebut adalah rendahnya persentase kepemilikan saham oleh manajer atau pemangku kepentingan di perusahaan tersebut.

Tabel 4. 1
Data Kepemilikan Manejerial dalam Bentuk Rasio

Nama Perusahaan	Tahun	Kepemilikan Manejerial
-----------------	-------	------------------------

ACES	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
ADRO	2020	0.12
	2021	0.12
	2022	0.12
	2023	0.12
AKRA	2020	0.00
	2021	0.01
	2022	0.01
	2023	0.02
ANTM	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
BMTR	2020	0.01
	2021	0.07
	2022	0.07
	2023	0.07
BRIS	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
CPIN	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
CTRA	2020	0.00
	2021	0.00

	2022	0.00
	2023	0.00
ERAA	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
EXCL	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
ICBP	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
INCO	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
INDF	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
INTP	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
ISAT	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
ITMG	2020	0.00

	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
JPFA	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
KLBF	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
LPPF	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
MAPI	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
MIKA	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.01
	2023	0.00
MNCN	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
MYOR	2020	0.25
	2021	0.25
	2022	0.25
	2023	0.25

PTBA	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
PWON	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
SCMA	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
SIDO	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
TKIM	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
TLKM	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00
UNTR	2020	0.00
	2021	0.00
	2022	0.00
	2023	0.00

Sumber : Data Diolah Sendiri

Tabel 4.6 menunjukkan data perusahaan beserta jumlah kepemilikan manajerial dengan ukuran rasio

dari jumlah saham yang beredar. Dari 30 perusahaan yang digunakan sampel, hanya terdapat 3 perusahaan yang kepemilikannya hingga menyentuh 1%. Yaitu ADRO, AKRA DAN BMTR Manajer hanya memiliki sebagian kecil dari total saham yang beredar. Selain tersebut, manajer tetap memiliki saham di perusahaan tersebut namun hanya sebagian kecil saja. Hal ini membuat insentif mereka untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak sebesar jika mereka memiliki porsi saham yang lebih besar. Kepemilikan saham yang kecil ini juga menyebabkan manajer lebih cenderung fokus pada keuntungan jangka pendek yang dapat meningkatkan remunerasi mereka secara langsung, dibandingkan dengan berfokus pada strategi jangka panjang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa dalam situasi di mana manajer memiliki kepemilikan saham yang signifikan, mereka lebih termotivasi untuk memastikan bahwa keputusan bisnis yang diambil akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Namun, karena kepemilikan saham oleh manajer dalam penelitian ini sangat rendah, efek tersebut tidak terlihat.

Penelitian ini meneliti laporan keuangan perusahaan pada tahun 2020-2023. Pada periode tersebut, dunia sedang dilanda pandemi covid-19 perlu waktu dua tahun untuk memulihkan perekonomian menjadi stabil. Sehingga faktor external ini berdampak pada kinerja perusahaan dalam menciptakan profit yang besar. Meskipun manajer memiliki dampak pada peningkatan nilai perusahaan, namun pada kenyatannya tidak mampu menghadapi ancaman dari faktor external, terlebih ancaman tersebut merupakan dalam kurun waktu lama hingga melanda kancah internasional. Dampak negatif dari COVID-19 terhadap kinerja perusahaan tidak hanya terbatas pada penurunan pendapatan dan laba, tetapi juga mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Pembatasan operasional yang diberlakukan untuk memperlambat penyebaran virus, bersama dengan ketidakpastian ekonomi yang tinggi, telah memperumit upaya manajerial dalam menjaga atau meningkatkan nilai perusahaan. Manajer harus beroperasi di bawah tekanan untuk menemukan strategi adaptasi yang tepat, sambil mempertimbangkan risiko dan peluang yang dihadapi perusahaan di masa mendatang.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) mencerminkan keberagaman dalam jumlah dan kualitas manajerial mereka. Kehadiran manajer dengan latar belakang dan pengalaman yang beragam memainkan peran penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menghadapi krisis seperti pandemi COVID-19. Kemampuan manajerial untuk merumuskan dan melaksanakan strategi yang efektif dalam situasi yang tidak pasti menjadi sangat penting. Manajer yang memiliki keahlian yang solid dalam bidang keuangan, operasional, dan strategis dapat memberikan kontribusi besar dalam menjaga stabilitas dan mengoptimalkan performa perusahaan di tengah tantangan yang tidak terduga.

Selain itu, pengelolaan kebijakan dan strategi perusahaan selama masa krisis juga tergantung pada kemampuan adaptasi dan inovasi dari manajemen. Kreativitas dalam merancang solusi yang responsif terhadap perubahan pasar, serta kecepatan dalam mengimplementasikan langkah-langkah yang diperlukan, menjadi kunci untuk meminimalkan dampak negatif pada nilai perusahaan. Manajer yang

dapat menavigasi perusahaan melalui ketidakpastian dengan visi jangka panjang yang jelas dan kepemimpinan yang kuat memiliki potensi untuk mendukung pemulihan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Dengan demikian, analisis mengenai kepemilikan manajerial, keberagaman manajerial, dan keahlian manajerial tidak hanya membantu dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi juga menggarisbawahi kompleksitas dalam pengelolaan perusahaan dalam situasi ekonomi yang sulit dan tidak pasti. Ini mengingatkan bahwa keberhasilan manajemen perusahaan besar tidak hanya bergantung pada struktur kepemilikan atau kehadiran manajer, tetapi juga pada kemampuan mereka untuk beradaptasi, inovatif, dan proaktif dalam menghadapi tantangan yang berubah-ubah di pasar global.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurkhin. Penelitian Nurkhin menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Hasil penelitian Nurkhin

menjelaskan teori agensi menyatakan bahwa manajer sebagai agen memiliki kecenderungan melakukan tindakan oportunistik yang dapat merugikan pemegang saham. Dengan peningkatan kepemilikan manajerial, seharusnya konflik kepentingan dapat berkurang karena manajemen juga menjadi bagian dari pemilik. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa peningkatan kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi nilai perusahaan.⁷¹

Penelitian ini juga menghasilkan kesimpulan penelitian yang sama dengan penelitian Widyastuti. Penelitian Widyastuti bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dan sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2020. Hasil penelitian menunjukkan

⁷¹ Ahmad Nurkhin, et al, Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap rofitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, Vol. 8, No. 1, 2017, h. 35-46

bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen yang menyebabkan manajemen kurang termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Manajemen yang memiliki sedikit saham mungkin tidak merasakan manfaat langsung dari peningkatan nilai perusahaan, sehingga tidak terdorong untuk memaksimalkan utilitas perusahaan.⁷²

4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Manajerial memperoleh nilai prob. $0.1010 > 0.05$. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka hipotesis H2 ditolak.

Setiap perusahaan yang terdaftar dalam JII70 memiliki tingkat rasio kepemilikan institusional yang berbeda-beda. Terkadang terdapat perusahaan yang

⁷² Desy Rosiana Widyastuti, et al, "Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan", *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, Vol. 18, No. 2, 2022, h. 294-304.

kepemilikan intitusionalnya tinggi, dan juga terdapat sedikit dari rasio kepemilikan saham. Kepemilikan intitusioal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diduga karena lemahnya pengawasan.

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang sebagian besar disebabkan oleh terfragmentasinya kepemilikan tersebut. Fragmentasi dalam konteks ini berarti kepemilikan saham oleh banyak institusi yang berbeda dengan masing-masing memiliki bagian yang besar, namun tidak cukup dominan untuk mempengaruhi keputusan strategis perusahaan secara individu. Penelitian ini menemukan beberapa perusahaan yang menjadi sampel, terdapat perusahaan yang memiliki kepemilikan intitusi lebih dari satu.

Tabel 4. 2

Perusahaan dengan Kepemilikan Intitusi Lebih dari Satu

Nama Perusahaan	Jumlah Intitusi
BRIS	4
INCO	4
ISAT	2
KLBF	5
MNCN	2
MYOR	2

SIDO	2
TLKM	2

Sumber : Data Diolah Sendiri

Ketika kepemilikan saham tersebar di antara banyak institusi, pengaruh masing-masing institusi menjadi terbagi-bagi dan lemah. Tidak ada satu institusi pun yang memiliki cukup kekuatan atau otoritas untuk mendorong perubahan atau kebijakan strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Akibatnya, meskipun institusi-institusi ini secara kolektif memegang porsi besar dari saham perusahaan, kekuatan mereka untuk mengarahkan manajemen dan mempengaruhi arah perusahaan menjadi sangat terbatas.

Selain itu, fragmentasi ini dapat menyebabkan perbedaan kepentingan dan strategi di antara institusi-institusi tersebut. Setiap institusi mungkin memiliki agenda dan tujuan investasi yang berbeda, yang dapat mengakibatkan konflik atau kebuntuan dalam pengambilan keputusan. Situasi ini dapat menghambat upaya perusahaan untuk mengambil langkah-langkah strategis yang diperlukan untuk meningkatkan nilai jangka panjang.

Dalam situasi di mana hanya beberapa institusi memiliki kepemilikan saham yang signifikan, mereka biasanya dapat lebih efektif dalam mengarahkan kebijakan perusahaan dan memastikan manajemen mengambil tindakan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, ketika kepemilikan tersebar di banyak institusi, pengaruh individu dari masing-masing institusi tersebut berkurang, dan ini mengurangi kemampuan mereka untuk secara efektif mengawasi dan mempengaruhi manajemen perusahaan.

Selain itu, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi kepemilikan institusional secara signifikan karena keadaan perusahaan yang terdaftar di JII70 mengalami ancaman dari pandemi covid19. Penelitian ini meneliti laporan keuangan perusahaan pada tahun 2020-2023. Pada periode tersebut, dunia sedang dilanda pandemi covid-19 perlu waktu dua tahun untuk memulihkan perekonomian menjadi stabil. Sehingga faktor external ini berdampak pada kinerja perusahaan dalam menciptakan profit yang besar.

Pandemi COVID-19 memberikan pengaruh terhadap perusahaan-perusahaan besar, khususnya terkait dengan kepemilikan institusional dan nilai

perusahaan, beberapa faktor muncul yang perlu dipertimbangkan. Kepemilikan institusional, yang mencakup kepemilikan saham oleh lembaga-institusi keuangan seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, atau dana investasi besar lainnya, sering diharapkan dapat membawa stabilitas dan pengaruh strategis yang positif bagi perusahaan. Namun, selama masa pandemi COVID-19, terlihat bahwa kepemilikan institusional tidak selalu memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan seperti yang diharapkan.

Pandemi COVID-19 telah menciptakan kondisi ekonomi yang tidak pasti dan sulit, yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan yang besar. Pembatasan operasional yang diberlakukan untuk mengendalikan penyebaran virus, bersama dengan penurunan signifikan dalam permintaan global dan gangguan dalam rantai pasokan, telah menjadi hambatan utama bagi upaya perusahaan untuk mengoptimalkan performa mereka. Meskipun institusi-institusi memiliki kepemilikan saham yang tinggi, kinerja perusahaan tetap terpengaruh oleh kondisi

eksternal yang sulit diatasi oleh kehadiran pemegang saham besar tersebut.

Perusahaan-perusahaan besar, termasuk yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70), menghadapi tantangan dalam menjaga nilai dan kinerja mereka selama masa pandemi. Kepemilikan institusional yang signifikan seharusnya memberikan stabilitas dan dukungan strategis, namun realitas pandemi menunjukkan bahwa faktor-faktor eksternal dapat lebih dominan dalam menentukan arah perusahaan. Pengelolaan perusahaan dalam kondisi ketidakpastian ini tidak hanya mengandalkan pada kepemilikan saham institusional, tetapi juga pada kemampuan manajerial untuk mengambil langkah-langkah adaptif yang tepat guna. Keahlian dalam merespons perubahan pasar dan kebijakan strategis menjadi krusial dalam upaya meminimalkan dampak negatif pada nilai perusahaan dan memposisikan perusahaan untuk pemulihan jangka panjang.

Dengan demikian, dalam evaluasi dampak pandemi COVID-19 terhadap perusahaan-perusahaan besar dan peran kepemilikan institusional, penting untuk mengakui bahwa kondisi ekonomi global yang

sulit dapat mengungkapkan keterbatasan dalam pengaruh langsung institusi-institusi besar terhadap nilai perusahaan. Analisis mendalam terhadap strategi manajemen, respons terhadap perubahan pasar, dan adaptabilitas perusahaan menjadi kunci dalam mengatasi tantangan dan memanfaatkan peluang dalam lingkungan bisnis yang berubah-ubah dan tidak pasti.

Hasil kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian Hadiansyah. Hadiansyah meneliti perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021 dengan sampel 14 perusahaan. Hadiansyah menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dalam perusahaan sering kali dianggap sebagai faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu alasan utama adalah bahwa kepemilikan institusional sering kali didominasi oleh lembaga-lembaga keuangan yang lebih fokus pada

pencapaian jangka pendek dibandingkan dengan pencapaian jangka panjang.⁷³

4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Independen terhadap Nilai Perusahaan. Kepemilikan Independen memperoleh nilai prob. $0.232549 > 0.05$. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan Kepemilikan Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Maka hipotesis H3 ditolak.

Perusahaan yang terdaftar di JII70 tidak semuanya perusahaan itu sendiri memiliki saham miliknya. Bahkan beberapa terdapat perusahaan yang jumlah kepemilikan sahamnya lebih sedikit dibanding kepemilikan institusional.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Salah satu alasan utama di balik temuan ini adalah terdapat perusahaan

⁷³ Rahmat Hadiansyah, et al, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)", *Jurnal Risma*, Vol. 2, No. 4 2022, h. 656-670

yang keberadaan kepemilikan independen yang sangat kecil atau bahkan tidak ada sama sekali dalam struktur kepemilikan perusahaan.

Peneliti menemukan dalam kasus ini, terdapat perusahaan yang kepemilikan independennya berada di bawah 50%, dan dalam beberapa kasus, bahkan di bawah 20%. Kepemilikan independen yang kecil ini berarti bahwa pemegang saham independen tidak memiliki cukup kekuatan atau pengaruh untuk mengarahkan kebijakan perusahaan atau memastikan bahwa manajemen mengambil keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4. 3
Kepemilikan Independen Perusahaan yang Kurang dari 50%

Nama Perusahaan	Kepemilikan Independen
ACES	6.00
	6.00
	6.00
	6.00
ADRO	43.91
	43.91
	43.91
	43.91

BMTR	45.11
	45.11
	45.11
	45.11
INCO	43.79
	43.79
	43.79
	43.79
INTP	0.00
	0.00
	0.00
	0.00
ITMG	0.00
	0.00
	0.00
	0.00
KLBF	10.29
	10.29
	10.46
	10.46
LPPF	6.27
	6.27
	6.97
	7.29
MYOR	26.14
	26.14
	26.14
	26.14

Sumber : Data Diolah Sendiri

Penelitian ini juga mengungkap bahwa terdapat 9 perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan yang

dominan. Kepemilikan independen cenderung yang mendominasi dari pemegang saham mayoritas yang mungkin memiliki kepentingan sendiri yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham minoritas atau independen. Tanpa kepemilikan independen yang signifikan, pengawasan dan kontrol terhadap manajemen perusahaan menjadi lemah.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) terdampak pandemi covid19, terdapat pertimbangan yang signifikan mengenai pengaruh kepemilikan independen terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan independen, yang mencakup saham yang dimiliki oleh investor individual atau kelompok kecil, sering kali dianggap memiliki potensi untuk mempengaruhi strategi perusahaan dan kinerja mereka di pasar. Namun, selama dua tahun terakhir, dampak pandemi COVID-19 telah menunjukkan bahwa kepemilikan independen tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama di tengah kondisi ekonomi yang sulit.

Pandemi COVID-19 mengakibatkan perusahaan-perusahaan menghadapi tantangan serius dalam menciptakan keuntungan yang substansial. Pembatasan operasional yang diberlakukan untuk mengendalikan penyebaran virus, bersama dengan penurunan drastis dalam permintaan pasar dan ketidakpastian dalam rantai pasokan global, telah menyulitkan upaya perusahaan untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai mereka. Meskipun kepemilikan independen mungkin memiliki pengaruh besar dalam hal kepemilikan saham, kinerja perusahaan tetap dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal yang sulit diatasi oleh pemegang saham individual atau kelompok kecil.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII70, dengan karakteristik uniknya dalam mengikuti prinsip-prinsip keuangan Islam, menghadapi tantangan tambahan dalam menjaga nilai dan performa mereka selama pandemi. Kepemilikan independen yang signifikan seharusnya memberikan fleksibilitas dan pengaruh strategis yang berpotensi untuk mempengaruhi arah perusahaan. Namun, realitas kondisi ekonomi yang tidak pasti mengingatkan bahwa

faktor-faktor eksternal seperti perubahan regulasi, fluktuasi pasar, dan tantangan operasional dapat lebih dominan dalam menentukan prestasi perusahaan.

Pengelolaan perusahaan dalam kondisi ini menekankan pentingnya adaptasi strategis yang cepat dan responsif terhadap perubahan pasar. Keahlian dalam merespon perubahan kebijakan dan ketidakpastian ekonomi menjadi kunci dalam memitigasi dampak negatif dan mengoptimalkan potensi pemulihan jangka panjang. Dengan demikian, evaluasi mendalam terhadap strategi manajemen, kemampuan adaptasi perusahaan, dan inovasi dalam menghadapi tantangan pasar menjadi esensial dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan perusahaan di tengah lingkungan bisnis yang berubah-ubah dan tidak pasti seperti pandemi COVID-19.

Kesimpulan hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anwar. Tujuan penelitian Anwar untuk mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan sub sektor coal mining yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.. Hasil penelitian Anwar menunjukkan proporsi dewan komisaris

independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen bertugas untuk menciptakan manajemen perusahaan yang efektif dapat mengurangi kecurangan pelaporan keuangan yang meningkatkan nilai perusahaan. Namun, adanya hasil negatif menunjukkan adanya indikasi bahwa semua tidak sejalan sesuai teori.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Putri. Putri meneliti perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang telah masuk dalam daftar BEI tahun 2017-2019. Hasil penelitian putri menunjukkan bahwa kepemilikan independen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan independen tidak memiliki pengaruh besar karena sedikit perusahaan yang komisarisnya memiliki jumlah saham yang besar pada perusahaan tersebut. Sehingga dalam pengelolaan dikemungkinan kurangnya rasa memiliki bagi seorang independen. Hal ini tentu memiliki dampak pada kehati-hatian seorang pengelola dalam membuat kebijakan, apakah semakin berhati-hati atau tidak.⁷⁴

⁷⁴ Riza Aisyah Dewi Putrid an Sri Triningsih, “Pengaruh Good Corporate Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Prosiding Senapan*, Vol. 1, No. 1, 2021, h. 142-153

4.3.4 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Kepemilikan Manajerial memperoleh nilai *p-value* $0.97347684 > 0.05$. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan Kepemilikan Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Maka hipotesis H4 ditolak.

Profitabilitas tidak dapat mengintervening pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, bahkan ketika profitabilitas dijadikan variabel intervening. Salah satu faktor utama yang menyebabkan hal ini adalah rendahnya persentase kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan.

Ketika manajer hanya memiliki sebagian kecil dari total saham perusahaan, rasa kepemilikan mereka terhadap perusahaan menjadi tidak kuat atau royal.

Kepemilikan saham yang rendah ini membuat manajer kurang terdorong untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan demi peningkatan nilai jangka panjang. Mereka mungkin lebih fokus pada tujuan jangka pendek yang dapat memberikan keuntungan pribadi langsung, seperti bonus atau insentif tahunan, daripada mengambil keputusan strategis yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Profitabilitas perusahaan memang merupakan indikator kinerja yang penting dan sering kali digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen. Namun, penelitian ini menemukan bahwa meskipun perusahaan mungkin menunjukkan profitabilitas yang baik, hal ini tidak serta merta berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan ketika kepemilikan saham manajerial rendah. Ini disebabkan oleh fakta bahwa dampak kebijakan atau keputusan yang diambil oleh manajer tidak akan mempengaruhi mereka secara signifikan, karena porsi saham mereka yang kecil.

Dengan kepemilikan saham yang rendah, manajer tidak merasakan dampak langsung dari perubahan nilai perusahaan. Apakah kebijakan yang diambil menguntungkan atau merugikan perusahaan,

efek finansialnya terhadap manajer tetap minimal. Sebaliknya, jika manajer memiliki porsi saham yang lebih besar, mereka akan lebih termotivasi untuk memastikan bahwa setiap keputusan strategis yang diambil akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, karena dampak positif atau negatifnya akan langsung mereka rasakan

Hasil penelitian ini telah sejalan dengan penelitian Pratama. Pratama meneliti perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 dengan menggunakan 20 sampel dari 48 populasi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak bisa memoderasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. profitabilitas merupakan bukan tujuan kemakmuran pemegang saham, sehingga rendahnya komitmen kepemilikan manajerial tidak dapat mensejajarkan antara kepentingan saham dengan manajer. Karena manajer seharusnya ikut langsung merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil manajer dan yang menanggung resiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Hal ini bertentangan dengan teori bahwa kepemilikan

manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan profitabilitas dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Ketika manajer memiliki tingkat kepemilikan yang tinggi, mereka memiliki kecenderungan untuk menyalahgunakan posisi dominan mereka yang mana pada gilirannya mempengaruhi nilai perusahaan⁷⁵.

4.3.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Kepemilikan Institusional memperoleh nilai *p-value* $0.41530893 > 0.05$. Nilai tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Maka hipotesis H5 ditolak.

⁷⁵ Agung Pratama, et al, "Effect Of Ownership Structure, Growth Company On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable (Study Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Periode 2014-2018)", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*, Vol. 6, No. 3, 2021, h. 199-210

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun profitabilitas dijadikan variabel intervening. Temuan ini terutama disebabkan oleh variasi jumlah kepemilikan institusi di berbagai perusahaan, yang menyebabkan perbedaan mendasar dalam hal konflik dan pengambilan keputusan. Setiap perusahaan memiliki komposisi kepemilikan institusional yang berbeda-beda. Ada perusahaan di mana kepemilikan institusional sangat dominan, sementara di perusahaan lain, kepemilikan institusional mungkin hanya sebagian kecil dari total saham yang beredar. Perbedaan ini menyebabkan beragam dinamika dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan perusahaan.

Di perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar dan terfragmentasi di antara banyak institusi, konflik kepentingan sering kali tidak terhindarkan. Setiap institusi mungkin memiliki agenda dan strategi investasi yang berbeda, yang dapat menyebabkan ketidaksepakatan dalam pengambilan keputusan. Sebagai contoh, satu institusi mungkin lebih fokus pada peningkatan profitabilitas jangka pendek,

sementara institusi lain mungkin lebih tertarik pada pertumbuhan jangka panjang. Perbedaan ini dapat menghambat tercapainya konsensus dan mengarah pada keputusan yang suboptimal bagi perusahaan.

Sebaliknya, di perusahaan di mana kepemilikan institusional lebih terkonsentrasi di tangan beberapa institusi, pengambilan keputusan mungkin lebih terkoordinasi, tetapi tetap tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan. Ini karena profitabilitas, meskipun penting, bukan satu-satunya faktor yang menentukan nilai perusahaan. Institusi-institusi ini mungkin fokus pada profitabilitas sebagai ukuran kinerja jangka pendek, tetapi tanpa strategi yang tepat untuk peningkatan nilai jangka panjang, dampak positifnya terhadap nilai perusahaan tetap terbatas.

Tabel 4. 4
Variasi Jumlah Perusahaan yang Memiliki Kepemilikan
Institusi

Nama Perusahaan	Jumlah Intitusi
BRIS	4
INCO	4
ISAT	2
KLBF	5
MNCN	2

MYOR	2
SIDO	2
TLKM	2

Sumber : Data Diolah Sendiri

Penelitian ini juga mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional yang bervariasi menyebabkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen perusahaan menjadi tidak konsisten. Di satu sisi, institusi dengan kepemilikan signifikan mungkin memiliki kekuatan untuk mengarahkan kebijakan perusahaan, tetapi di sisi lain, keberadaan banyak institusi dengan kepemilikan kecil dapat mengurangi kemampuan mereka untuk berkolaborasi dalam pengawasan yang efektif.

Hasil penelitian ini telah sejalan dengan penelitian Pratama. Pratama meneliti perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 dengan menggunakan 20 sampel dari 48 populasi perusahaan. Berarti bahwa kepemilikan institusional tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan didukung profitabilitas dalam perusahaan. Jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional yang tinggi belum dapat menciptakan sinergi antara kepentingan pihak manajer dengan pemegang saham sehingga perusahaan tidak bisa

merealisasikan tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan secara optimal. Hal ini sejalan dengan teori agency yang menyatakan bahwa asimetri informasi dapat terjadi antara pihak manajemen dengan pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer dapat berinteraksi secara langsung pada kegiatan perusahaan sehingga memounyai informasi yang lengkap dan mendalam tentang perusahaan yang dikelolanya. Sedangkan pemilik perusahaan tidak dapat berinteraksi secara langsung dengan kegiatan perusahaan hanya mengandalkan laporan keuangan yang diberikan oleh manajer.⁷⁶

4.3.6 Pengaruh Kepemilikan Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis data menggunakan e-views¹² menunjukkan pengaruh Kepemilikan Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Kepemilikan Independen memperoleh nilai *p-value* 0.82145021 > 0.05. Nilai

⁷⁶ Agung Pratama, et al, "Effect Of Ownership Structure, Growth Company On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable (Study Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Periode 2014-2018)", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*, Vol. 6, No. 3, 2021, h. 199-210

tersebut lebih besar dari 0.05 dapat dikatakan Kepemilikan Independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Maka hipotesis H6 ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh fakta bahwa banyak perusahaan bahkan tidak memiliki kepemilikan independen yang signifikan, dengan beberapa perusahaan memiliki kepemilikan independen di bawah 50%, bahkan di bawah 20%.

Pemegang saham independen biasanya memiliki keinginan kuat agar perusahaan mencapai profitabilitas yang tinggi dan bertumbuh dengan baik. Namun, karena persentase kepemilikan saham mereka yang kecil, kemampuan mereka untuk mempengaruhi kebijakan dan keputusan strategis perusahaan menjadi sangat terbatas. Ketika pemegang saham independen hanya memiliki sebagian kecil dari total saham, suara mereka dalam rapat pemegang saham tidak cukup kuat untuk melawan atau menyeimbangkan kekuatan pemegang saham mayoritas. Perusahaan didominasi

oleh pemegang saham mayoritas yang memiliki kekuatan dan pengaruh besar dalam pengambilan keputusan. Kepentingan pemegang saham mayoritas ini tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham independen. Misalnya, pemegang saham mayoritas mungkin lebih fokus pada kebijakan yang menguntungkan mereka secara langsung, sementara pemegang saham independen mungkin lebih peduli pada kebijakan yang berpotensi meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Keterbatasan hak suara pemegang saham independen juga dapat menghambat upaya mereka untuk memperkenalkan atau mendukung kebijakan yang dapat membawa manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Tanpa kepemilikan saham yang signifikan, pemegang saham independen sering kali kalah dalam hak suara ketika harus membuat keputusan penting mengenai strategi perusahaan. Akibatnya, potensi kontribusi mereka terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi tidak maksimal.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa tanpa kepemilikan independen yang signifikan, pengawasan dan kontrol terhadap manajemen perusahaan menjadi

lemah. Pemegang saham independen, yang biasanya lebih objektif dan berfokus pada peningkatan nilai perusahaan, tidak memiliki cukup kekuatan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan bertindak sesuai dengan kepentingan terbaik perusahaan dan semua pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Putri. Putri meneliti perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang telah masuk dalam daftar BEI tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan disebutkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Data pada perhitungan *Path Analysis* menunjukkan bahwa nilai hasil lebih besar pengaruh langsungnya dibanding dengan pengaruh tidak langsungnya, maka data terbilang lebih berpengaruh secara langsung dari pada tidak langsung.⁷⁷

⁷⁷ Riza Aisyah Dewi Putrid an Sri Triningsih, “Pengaruh Good Corporate Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”, *Jurnal Prosiding Senapan*, Vol. 1, No. 1, 2021, h. 142-153

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.9735 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Kepemilikan institusional juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.1010 > 0.05$. Hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan juga ditolak.
3. Pengaruh Kepemilikan Independen terhadap Nilai Perusahaan Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan independen tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai prob. $0.232549 > 0.05$. Hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Kepemilikan manajerial juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* sebesar $0.097347684 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas juga ditolak.
5. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* $0.041530893 > 0.05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas ditolak.

6. Pengaruh Kepemilikan Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening
Kepemilikan independen juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, dengan nilai *p-value* sebesar $0.041530893 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan kepemilikan independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas juga ditolak.

5.2 Saran

1. Perluasan Variabel Penelitian: Penelitian ini hanya fokus pada kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kepemilikan independen sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain seperti struktur dewan direksi, ukuran perusahaan, leverage, serta faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Pendekatan Metodologi yang Berbeda: Pertimbangkan untuk menggunakan pendekatan metodologi yang

berbeda seperti pendekatan kualitatif atau campuran (mixed methods) untuk mendapatkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana mekanisme GCG diterapkan dalam praktek sehari-hari.

3. Penggunaan Data Longitudinal: Penelitian ini menggunakan data selama periode 2020-2023. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data longitudinal yang mencakup periode waktu yang lebih panjang untuk menangkap perubahan dinamis dalam pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan.
4. Pertimbangan Faktor Lingkungan dan Sosial: Selain profitabilitas, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor lingkungan dan sosial (Environmental, Social, and Governance - ESG) sebagai variabel intervening yang mungkin memberikan dampak pada nilai perusahaan, terutama dalam konteks keberlanjutan perusahaan.
5. Penguatan Implementasi GCG: Perusahaan-perusahaan perlu memperkuat implementasi GCG dengan lebih serius melalui pelatihan berkelanjutan bagi manajemen dan dewan direksi, serta memastikan adanya sistem

pengawasan yang efektif untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas.

6. Peningkatan Transparansi dan Akuntabilitas: Perusahaan harus meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan dan non-keuangan serta akuntabilitas dalam pengambilan keputusan untuk membangun kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abed-Rahim, Khaled, and M. Kabir Hassan. "Corporate Governance and Shariah-Compliant Investment: A Conceptual Framework." *Journal of Islamic Banking and Finance* 12, no. 2 (2011): 123–41.
- Addula, Santos Reddy. "AI and Blockchain in Finance: Opportunities and Challenges for the Banking Sector." *International Journal of Advanced Research in Computer and Communication Engineering* 13, no. 2 (2024): 184.
- Agriyanto, Ratno. "NoPengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Umur Perusahaan Terhadap Integrated Reporting." *Jurnal Eksos* 16, no. 2 (2018): 95.
- Aldyan, Arsyad. "The Implication of Technological Development on Stock Trading in the Stock Markets of Indonesia Stock Exchange." *Education and Humanities Research* 358 (n.d.): 123.
- Anwar, Khairil. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Keuangan Dan Manajemen* 19, no. 2 (2023): 282–88.
- Anwar, Rahmad Solling Hamid and Suhardi M. *Structural Equatio Modeling (Sem) Berbasis Varian*. Jakarta: PT. Inkubator Penulis Indonesia, 2019.
- Asra, Moh. "Saham Dalam Perspektif Ekonomi Syari'ah."

- Istidlal: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam* 4, no. 1 (2020): 44.
- Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin Miftahudin. “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 3 (2019): 30–36.
- Bahtiar Effendi. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Paradigma Akuntansi* 14, no. 2 (2022): 688–99. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19533>.
- Dwiridotjahjono, Jojok. “Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia.” *Jurnal Administrasi Bisnis Unpar* 5, no. 2 (2009): 101–12.
- Eugene, Brigham F dan Huston. *Fundamental of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Fakhrunnas, Faza. “The Performance of Islamic Mutual Funds, Why Is It Not Better than Conventional.” *Journal of Conference on Islamic Management, Accounting, and Economics (CIMA)E Proceeding* 1 (2018): 19–28.
- Hadiansyah, Rahmat. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan

- Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021).” *Jurnal Risma* 2, no. 4 (2022): 656–70.
- Hairudin. “No“The Effect Of Capital Structure On Firm Value By Using Dividend Policy As An Intervening Variable (Study On Pharmaceutical Sub Sector Companies).” *Jurnal of Diskursus Ilmu Manajemen STIESA (Dimensia)* 17, no. 1 (2020): 70–87.
- Handayani, R., & Nugroho, A. “Determinan Keputusan Investasi Pada Perusahaan Terbuka Di Indonesia.” *Jurnal Manajemen Keuangan* 15, no. 1 (2023): 89–98.
- Handayani, S., & Wibowo, A. “Good Corporate Governance Dan Kepemilikan Manajerial: Analisis Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 12, no. 3 (2019): 105–18.
- Hasan, Zubair. “The Economic Thought of an Islamic State.” *International Journal of Social Economics* 1, no. 6 (1986): 20–46.
- Hidayat, Ferdy Syari, Muhammad Rizal, and Ria Arifianti. “Analisis Pengaruh Dari Corporate Governance Perception Index (CGPI) Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan BUMN.” *Jurnal Manajemen*

- Pelayanan Publik* 2, no. 1 (2019): 64.
<https://doi.org/10.24198/jmpp.v2i1.21576>.
- Ibrahim, Ahmed, and Abed-Rahim, Khaled. “The Role of Corporate Governance in Promoting Shariah Compliance in Islamic Banking: A Conceptual Framework.” *Journal of Islamic and Financial Management* 10, no. 2 (2007): 143–62.
- Jannah, Siti Miftahul. “The Effect Of Good Corporate Governance (Gcg) And Company Size On Firm Value: Financial Performance As An Intervening Variable (Study On Companies Experiencing Civil And Criminal Law Cases In The Financial Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In .” *Jurnal Ekbis* 23, no. 2 (2022): 237.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure.” *Journal of Financial Economics*, 1976, 305–60.
- Kaihatu, Thomas S. “Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia.” *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* 1–9 (2006): 1.
- Kasmir. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2014.
- Khasanah, Isti Dahliatul. “Pengaruh Corporate Social

- Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal of Akuntabel* 17, no. 1 (2020): 14–28.
- Laksana, Nanda Bakti. “Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Riset Akuntansi Politala* 5, no. 2 (2022): 4.
- Lumbantoruan, Danil Parulian. “Analysis of the Role of the Capital Market in Indonesia’s Economic Development: Challenges and Prospects in the Future.” *Jurnal of JSD Jurnal Sunan Doe* 1, no. 7 (2023): 580.
- Mabruroh. “Analysis of Macro Economic Factors to Jakarta Islamic Index on BEI.” *International Journal of Social Science and Economics Invention* 7, no. 2 (2021).
- MUI, Fatwa DSN. “Nomor 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal,” n.d.
- Noegroho, Juendiny Chrisna Ekasari dan Yefta Andi Kus. “The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value.” *International Journal of Social Science and Business* 19, no. 2 (2023): 282–88.

- Nurkhin, Ahmad. “Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Rofitabilitas DanNilai Perusahaan Barang Konsumsi,.” *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 8, no. 1 (2017): 35–46.
- Pertiwi, Adnawidyasaraswati Hanifa Pingkan dan Tri Kartika. “The Effect of Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in the Company Property and Real Estate 2018-2021.” *Managemetn Studies and Entrepreneurship Jurnal* 3, no. 6 (2022).
- Prasetyoningrum, Ari Kristin. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya, Dan Umur Perusahaan Terhadap Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia.” *Jurnal of Islamic Banking and Finance* 2, no. 2 (2018): 147.
- Pratama, Y., & Purnamasari, I. “Peran Kepemilikan Institusional Dalam Peningkatan Good Corporate Governance.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia* 15, no. 1 (2020): 70–85.
- Pratama, Agung. “Effect Of Ownership Structure, Growth Company On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable (Study Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Periode 2014-2018).” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi* 6, no. 3 (2021): 199–210.

- Purwaningsi, Mitha Goshita. "The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value (Evidence From Ndongesia's Banking Industry)." *Jurnal of JIMEA* 6, no. 2 (2022): 1348.
- "Quran Kemenag, Surat Al-Baqarah : 275." Accessed May 20, 2024. <https://quran.kemenag.go.id/quran/per-ayat/surah/2?from=275&to=286>.
- Ratmono, Mahfud Sholihin and Dwi. *Analisis SEM-PLS Dengan WarpPLS 3.0*. Yogyakarta: CV. Andi Offset, 2013.
- Rizqia, Dwita Ayu. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 4, no. 11 (2013).
- Saidi. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002." *Jrunal Bisnis Dan Ekonomi* 1 (2004): 44-58.
- Salina Kassim. "Islamic Finance and Economic Growth : The Malaysian Experience." *Global Finance Journal*, 2016.
- Selly, Litya Junita, Temy Setiawan, and David Harianto. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitability, Millennial Leadership, Family Ownership, Dan Firm Size

- Terhadap Firm Value (Pada Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Corporate Governance Perception Index Periode 2017-2020).” *Journal of Business and Applied Management* 15, no. 1 (2022): 35–48.
- Selvi. “The Impact Of Implementing The Digital Technology Innovation On Banking Performance In Indonesia.” *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)* 1, no. 2 (2023): 310.
- Setiawan, D, & Oktaviani, R. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 23, no. 2 (2021): 105–15.
- Siregar, A. M. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 10, no. 2 (2018): 15–27.
- Sivasankari, P. “Evolution of Stock Markets and Role of Stock Exchange.” *International Refereed Journal of Engineering and Science (IRJES)* 7, no. 5 (2018): 16–17.
- Sugiarti, Dyah Lilis, and Dini Widyawati. “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9, no. 2 (2020): 1–20.

- Sugiyono. *Metode Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta, 2018.
- . *Metode Penelitian: Kualitatif, Kuantitatif, Dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Susanti. “Peran Pasar Saham Dalam Meningkatkan Investasi Pada Perusahaan Terbuka.” *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 30, no. 1 (2022): 55–67.
- Susbiyani, Arik. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 9, no. 1 (2023): 109.
- Sutedi, Adrian. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.
- Thiawati Kamal Mulyadi, Nurita Affan. “Pengaruh Biaya Penelitian Dan Pengembangan, Biaya Iklan Dan Promosi Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 19, no. 3 (2022): 651–60.
- Triningsih, Riza Aisyah Dewi Putrid an Sri. “Pengaruh Good Corporate Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal Prosiding Senapan* 1, no. 1 (2021): 142–53.
- Usriyono, Eko, and Sugeng Wahyudi. “The Investment Decision of Millennial Generation : An Analysis Using

- Financial Literacy and Financial Behavior.” *Corporate Governance and Organizational Behavior Review* 7, no. 2 (2023): 8–14. <https://doi.org/10.22495/cgobrv7i2p1>.
- W, Brainard and Tobin’s James. “Pitffals in Financial Model Building.” *American Economic Review* 58, no. 2 (1969): 99–122.
- Widyastuti, Desy Rosiana. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen* 18, no. 2 (2022): 294–304.
- Wulandari, Evi, Emmelia Tan, Prodi Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, and Universitas Pelita Bangsa. “Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI) Pengaruh Good Corporate Governance , Company Size , BOPO , The Effect of Good Corporate Governance , Company Size , BOPO , Leverage on Financial Performances Chemical Companies on The IDX (2017 – 2021).” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis (JIMBI)* 1, no. 1 (2023): 106–11. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v4i1.1771>.
- Yosephus, Akuilinus. ““Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Mahasiswa* 6, no. 2 (2021): 4.
- Yulianto, Rafika Pratiwi dan Arief. “Pengaruh Struktur

Kepemilikan Dan Komisaris Independen Terhadap Biaya Keagenan Perusahaan Yang Masuk Dalam Indonesia Most Trusted Companies.” *Manajemen Analysis Journal* 5, no. 3 (2016): 215.

LAMPIRAN

1. Populasi perusahaan yang terdaftar di JII70

Des-2023	Des-2022	Des-2021	Des-2020
ACES	AALI	AALI	AALI
ADMR	ACES	ACES	ACES
ADRO	ADRO	ADHI	ADHI
AKRA	AGII	ADRO	ADRO
ANTM	AKRA	AGII	AKRA
ASII	ANTM	AKRA	ANTM
AUTO	AVIA	ANTM	BIRD
AVIA	BMHS	ASRI	BMTR
BMTR	BMTR	BANK	BRIS
BRIS	BRIS	BMTR	BRPT
BRMS	BRMS	BRIS	BTPS
BSDE	BRPT	BRPT	CLEO
BTPS	BSDE	BSDE	CPIN
CMRY	BTPS	BTPS	CTRA
CPIN	CMRY	BUKA	DMAS
CTRA	CPIN	CPIN	ERAA
DSNG	CTRA	CTRA	EXCL
ELSA	DMAS	DMAS	HRUM
EMTK	DMMX	ELSA	ICBP
ENRG	DSNG	EMTK	INAF
ERAA	ELSA	ERAA	INCO
ESSA	ENRG	EXCL	INDF
EXCL	ERAA	FILM	INKP

FILM	EXCL	GJTL	INTP
GOTO	FILM	HEAL	IPTV
HEAL	HEAL	HOKI	ISAT
HRUM	HRUM	HRUM	ITMG
ICBP	ICBP	ICBP	JPFA
INCO	INCO	INCO	JRPT
INDF	INDF	INDF	KAEF
INDY	INKP	INKP	KINO
INKP	INTP	INTP	KLBF
INTP	IPTV	IPTV	LINK
ISAT	ISAT	IRRA	LPPF
ITMG	ITMG	ISAT	LSIP
JPFA	JPFA	ITMG	MAPI
KLBF	KLBF	JPFA	MDKA
LPPF	KPIG	KAEF	MIKA
MAPA	LPKR	KLBF	MNCN
MAPI	LPPF	KPIG	MTDL
MBMA	LSIP	LINK	MYOR
MDKA	MAPI	LPKR	PGAS
MIKA	MARK	LPPF	POWR
MNCN	MIKA	LSIP	PTBA
MPMX	MLPL	MAPI	PTPP
MTEL	MNCN	MIKA	PWON
MYOR	MPMX	MLPL	RALS
NCKL	MTDL	MNCN	ROTI
NICL	MTEL	MYOR	SCMA
PGAS	MYOR	PGAS	SIDO
PGEO	PGAS	PTBA	SILO
PTBA	PTBA	PTPP	SIMP
PTMP	PTPP	PWON	SMBR

PTPP	PWON	RALS	SMGR
PWON	RMKE	SCMA	SMRA
SCMA	SCMA	SIDO	SMSM
SIDO	SGER	SMBR	SSIA
SMGR	SIDO	SMGR	TINS
SMRA	SMDR	SMRA	TKIM
SMSM	SMGR	SSIA	TLKM
SRTG	SMRA	TAPG	TPIA
SSIA	TAPG	TINS	UCID
SSMS	TINS	TKIM	ULTJ
TINS	TKIM	TLKM	UNTR
TKIM	TLKM	TPIA	UNVR
TLKM	TPIA	UNTR	WEGE
TPIA	UNTR	UNVR	WIKA
UNTR	UNVR	WIKA	WOOD
UNVR	WIFI	WMUU	WSBP
WIFI	WIKA	WOOD	WTON

2. Sampel perusahaan

No	Perusahaan
1	ACES
2	ADRO

3	AKRA
4	ANTM
5	BMTR
6	BRIS
7	CPIN

8	CTRA
9	ERAA
10	EXCL
11	ICBP
12	INCO

13	INDF
14	INTP
15	ISAT
16	ITMG
17	JPFA

18	KLBF
19	LPPF
20	MAPI
21	MIKA
22	MNCN
23	MYOR

24	PTBA
25	PWON
26	SCMA
27	SIDO
28	TKIM

29	TLKM
30	UNTR

3. Data penelitian

No	Perusahaan	Tahun	GCG			Nilai Perusahaan PBV	Profitabilitas ROA
			KM	KI	KIN		
1	ACES	2020	0.00	6.00	6.00	6.37	10.16
		2021	0.00	6.00	6.00	4.41	9.63
		2022	0.00	6.00	6.00	1.55	9.16
		2023	0.00	6.00	6.00	2.13	9.85
2	ADRO	2020	0.12	43.91	43.91	0.87	2.30
		2021	0.12	43.91	43.91	1.31	12.33
		2022	0.12	43.91	43.91	1.38	23.12
		2023	0.12	59.60	43.91	0.80	15.67
3	AKRA	2020	0.00	59.60	59.60	1.50	4.95
		2021	0.01	59.60	59.60	2.83	4.73

		2022	0.01	59.46	59.60	2.87	8.84
		2023	0.02	59.46	60.17	2.71	9.19
4	ANTM	2020	0.00	65.00	65.00	2.53	3.62
		2021	0.00	65.00	65.00	2.76	5.66
		2022	0.00	65.00	65.00	2.20	11.36
		2023	0.00	65.00	65.00	1.70	7.18
5	BMTR	2020	0.01	0.00	45.11	0.29	2.83
		2021	0.07	0.00	45.11	0.31	4.07
		2022	0.07	0.00	45.11	0.32	3.28
		2023	0.07	0.00	45.11	0.43	1.92
6	BRIS	2020	0.00	71.64	71.64	4.20	0.43
		2021	0.00	76.61	15.38	3.04	1.14
		2022	0.00	90.08	15.38	2.16	1.39
		2023	0.00	90.08	15.38	2.16	1.61
7	CPIN	2020	0.00	55.53	55.53	4.86	12.33
		2021	0.00	55.53	55.53	4.04	10.22
		2022	0.00	55.53	55.53	3.49	7.35
		2023	0.00	55.53	55.53	2.82	5.66
8	CTRA	2020	0.00	52.84	52.84	1.31	3.36
		2021	0.00	53.31	53.31	1.11	4.27
		2022	0.00	53.31	53.31	0.96	4.43
		2023	0.00	53.31	53.31	1.12	4.18
9	ERAA	2020	0.00	54.51	54.51	1.47	5.46
		2021	0.00	54.51	54.51	1.64	8.90
		2022	0.00	54.51	54.51	0.98	5.94
		2023	0.00	54.51	54.51	0.93	4.04
10	EXCL	2020	0.00	66.60	66.60	1.44	0.55
		2021	0.00	61.48	61.48	1.72	1.77
		2022	0.00	66.53	66.53	1.37	1.27
		2023	0.00	66.53	66.53	0.99	1.45
11	ICBP	2020	0.00	80.53	80.53	4.14	6.36

		2021	0.00	80.53	80.53	3.17	5.41
		2022	0.00	80.53	80.53	3.39	3.98
		2023	0.00	80.53	80.53	3.01	5.86
12	INCO	2020	0.00	78.96	43.79	1.68	3.58
		2021	0.00	79.36	43.79	1.56	6.70
		2022	0.00	79.36	43.79	2.01	7.54
		2023	0.00	79.36	43.79	1.11	9.38
13	INDF	2020	0.00	50.07	50.07	1.53	3.96
		2021	0.00	50.07	50.07	1.23	4.26
		2022	0.00	50.07	50.07	1.15	3.52
		2023	0.00	50.07	50.07	0.97	4.37
14	INTP	2020	0.00	51.00	0.00	2.39	6.61
		2021	0.00	51.00	0.00	2.02	6.84
		2022	0.00	51.00	0.00	1.95	7.17
		2023	0.00	51.00	206.33	1.68	6.58
15	ISAT	2020	0.00	79.29	65.00	2.50	-1.14
		2021	0.00	79.29	65.00	1.90	10.65
		2022	0.00	79.29	65.00	1.78	4.15
		2023	0.00	79.29	65.00	2.60	3.93
16	ITMG	2020	0.00	65.14	0.00	1.20	3.41
		2021	0.00	65.14	0.00	1.54	28.54
		2022	0.00	65.14	0.00	1.53	45.45
		2023	0.00	65.14	0.00	1.10	22.87
17	JPFA	2020	0.00	54.47	54.47	1.68	3.53
		2021	0.00	55.00	55.00	1.72	7.07
		2022	0.00	55.43	55.43	1.19	4.34
		2023	0.00	55.43	55.43	1.06	2.73
18	KLBF	2020	0.00	39.19	10.29	4.12	12.11
		2021	0.00	39.94	10.29	4.08	12.40
		2022	0.00	31.06	10.46	5.03	12.42
		2023	0.00	31.06	10.46	3.67	10.23

19	LPPF	2020	0.00	40.89	6.27	4.22	-13.82
		2021	0.00	39.69	6.27	9.77	15.60
		2022	0.00	44.44	6.97	26.33	24.06
		2023	0.00	46.49	7.29	1124.36	11.48
20	MAPI	2020	0.00	51.00	51.00	2.85	-3.14
		2021	0.00	51.00	51.00	2.22	2.62
		2022	0.00	51.00	51.00	3.12	10.06
		2023	0.00	51.00	51.00	3.04	6.88
21	MIKA	2020	0.00	61.86	61.86	8.65	13.21
		2021	0.00	61.86	61.86	6.14	17.91
		2022	0.01	62.23	62.23	8.57	14.57
		2023	0.00	62.23	62.23	7.26	12.48
22	MNCN	2020	0.00	74.52	74.52	1.31	9.23
		2021	0.00	74.52	74.52	0.82	11.13
		2022	0.00	74.52	74.52	0.59	9.17
		2023	0.00	74.52	74.52	0.29	4.54
23	MYOR	2020	0.25	59.07	26.14	6.16	10.42
		2021	0.25	59.07	26.14	4.13	5.96
		2022	0.25	59.07	26.14	4.74	8.72
		2023	0.25	59.07	26.14	4.03	13.38
24	PTBA	2020	0.00	65.93	65.93	1.97	9.92
		2021	0.00	65.93	65.93	1.50	21.89
		2022	0.00	65.93	65.93	1.63	27.71
		2023	0.00	65.93	65.93	1.46	15.75
25	PWON	2020	0.00	68.68	68.68	1.71	3.51
		2021	0.00	68.68	68.68	1.49	4.79
		2022	0.00	68.68	68.68	1.27	5.03
		2023	0.00	68.68	68.68	1.18	6.44
26	SCMA	2020	0.00	61.04	61.04	6.80	16.97
		2021	0.00	60.97	60.97	5.49	13.59
		2022	0.00	60.97	60.97	2.01	7.72

		2023	0.00	60.97	60.97	1.71	3.03
27	SIDO	2020	0.00	81.00	81.00	7.31	24.26
		2021	0.00	81.59	60.46	8.52	30.99
		2022	0.00	77.59	60.46	6.43	27.07
		2023	0.00	77.59	60.46	4.62	24.43
		2020	0.00	59.67	59.67	1.33	4.83
28	TKIM	2021	0.00	59.67	59.67	1.00	7.85
		2022	0.00	59.67	59.67	0.69	13.07
		2023	0.00	59.67	59.67	0.61	4.77
		2020	0.00	55.97	52.09	3.22	8.42
29	TLKM	2021	0.00	55.94	52.09	3.86	8.93
		2022	0.00	56.02	52.09	3.03	7.54
		2023	0.00	56.00	52.09	3.00	8.56
		2020	0.00	59.50	59.50	1.63	6.02
30	UNTR	2021	0.00	59.50	59.50	1.25	9.13
		2022	0.00	59.50	59.50	1.23	14.95
		2023	0.00	59.50	59.50	1.13	13.38

4. Hasil perhitungan menggunakan SmartPls 4

a) Uji *Convergent Validity*

	Outer loadings
KI.20 <- Kepemilikan Manejerial	0.902
KI.20 <- Kepemilikan Institusional	1.000
KI.21 <- Kepemilikan Institusional	1.000
KI.22 <- Kepemilikan Institusional	1.000
KI.23 <- Kepemilikan Institusional	1.000
KIN.20 <- Kepemilikan Independen	0.995
KIN.21 <- Kepemilikan Independen	0.994
KIN.22 <- Kepemilikan Independen	0.950

KIN.23 <- Kepemilikan Independen	0.994
KM .20 <- Kepemilikan Manejerial	0.979
KM .22 <- Kepemilikan Manejerial	0.994
KM. 23 <- Kepemilikan Manejerial	0.993
KM.21 <- Kepemilikan Manejerial	0.993
PBV.20 <- Nilai Perusahaan	0.973
PBV.21 <- Nilai Perusahaan	0.987
PBV.22 <- Nilai Perusahaan	0.999
PBV.23 <- Nilai Perusahaan	0.858
ROA.20 <- Profitabilitas	0.987
ROA.21 <- Profitabilitas	0.998

b) Uji *Discriminant Validity*

	Kepemi likan Indende n	Kepemi likan Institusi onal	Kepemi likan Maneje rial	Nilai Perusa haan	Profita bilitas
Kepemi likan Indende n	0.995				
Kepemi likan Institusi onal	0.994	1.000			
Kepemi likan Maneje rial	0.893	0.902	0.973		
Nilai Perusah	0.967	0.963	0.875	0.996	

aan					
Profitabilitas	0.993	0.992	0.904	0.964	0.993

c) Uji Reliabilitas

	Cronbach's alpha	Composite reliability (rho_a)	Composite reliability (rho_c)	Average variance extracted (AVE)
Kepemilikan Indenden	0.989	0.989	0.992	0.967
Kepemilikan Institusional	1.000	1.000	1.000	1.000
Kepemilikan Manajerial	0.985	0.988	0.989	0.946
Nilai Perusahaan	0.968	0.984	0.977	0.914
Profitabilitas	0.996	0.996	0.997	0.987

d) Uji Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics ((O/STDEV))	P values
Kepemilikan Indenden -> Nilai Perusahaan	0.727	0.689	1.010	0.720	0.472
Kepemilikan	0.544	0.375	0.511	1.065	0.287

Indenden -> Profitabilitas					
Kepemilikan Institusional -> Nilai Perusahaan	0.033	-0.210	0.856	0.039	0.969
Kepemilikan Institusional -> Profitabilitas	0.401	0.309	0.400	1.002	0.317
Kepemilikan Manejerial -> Nilai Perusahaan	0.033	0.017	0.326	0.102	0.919
Kepemilikan Manejerial -> Profitabilitas	0.056	0.100	0.238	0.235	0.814
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.178	0.215	0.312	0.571	0.569

e) Uji Mediasi Hipotesis

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Kepemilikan Manejerial -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.010	0.015	0.088	0.113	0.910
Kepemilikan Indenden -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.097	0.073	0.215	0.451	0.652
Kepemilikan Institusional -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0.071	0.098	0.241	0.297	0.767

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

- Nama** : Muhammad Ilham Setiyawan
- Tempat Tanggal Lahir** : Jepara, 08 November 2000
- Alamat** : Desa Banjaran, Kecamatan Bangsri, Kabupaten Jepara
- Riwayat Pendidikan Formal** :
- MI Miftahul Ulum Srikandang 03 (2006-2012)
 - SMP IT Amtsilati (2012-2015)
 - MA Amtsilati (2015-2018)
 - S1 Ekonomi Syariah UIN Walisongo Semarang (2018-2022)
- Riwayat Pendidikan Non-Formal** :
- TPQ Al Ja'far (2006-2012)
 - PP Darul Falah Amtsilati Bangsri (2012-2018)
 - PP Darul Falah Besongo (2018-2023)
 - PP Al-Fajar Babakan (2023-Sekarang)