

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Ilham Fajar Eko Saputro^{1*}

Departemen Sistem Informasi, Fakultas Teknik dan Informasi, Universitas Bina Sarana
Informatika Tegal, Indonesia
ilham.ifs@bsi.ac.id

Nurhadi Kamaluddin²

Departemen Accounting, University Muhammadiyah Tegal, Indonesia
nurhadikamaluddin84@email.com

(*Corresponding author)

Diterima 20 Mei 2025

Disetujui 20 Juni 2025

Abstract — *The main objective of this study is to investigate the effect of profitability on firm value, as well as to examine the moderating function of the independent board of commissioners in this relationship. This study is motivated by the urgency of firm value as the main benchmark for investors, as well as the inconsistency of previous empirical findings regarding the relationship between profitability and firm value. The novelty of this study lies in the formulation of a moderation model that combines profitability variables and the structure of the independent board of commissioners, with a coverage of 139 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2020 to 2024. The sampling technique was carried out using purposive sampling. This study uses a quantitative approach by applying interaction analysis techniques through Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study show that profitability has a positive and significant effect on firm value, and the presence of an independent board of commissioners is proven to strengthen this effect. This finding confirms that the combination of solid profitability and good governance mechanisms is a crucial signal for investors in the investment decision-making process.*

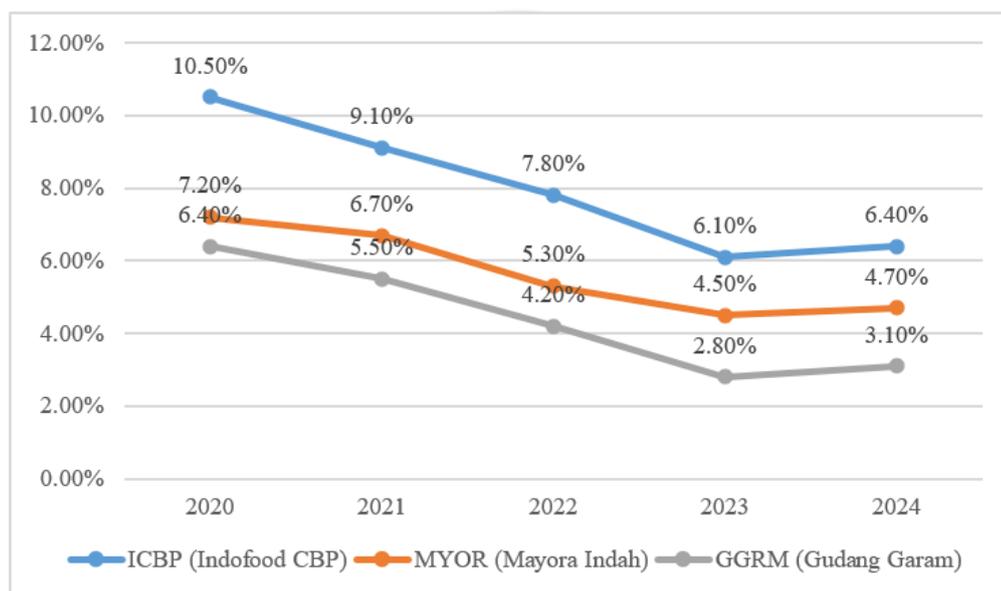
Keywords: *Profitability; Board of Commissioners; Company Value.*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam beberapa tahun terakhir, sektor manufaktur menghadapi tantangan yang cukup besar, terutama terkait penurunan kinerja keuangan. Penurunan tersebut menjadi alasan utama dilakukannya penelitian ini, mengingat profitabilitas memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan (Purwanti, 2020). Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia dan Statistik Industri BPS, terdapat penurunan margin laba bersih pada banyak subsektor manufaktur selama periode 2020 hingga 2023. Meskipun tekanan ekonomi juga dirasakan oleh sektor lainnya, sektor manufaktur menjadi salah satu yang paling terdampak karena ketergantungannya yang tinggi terhadap bahan baku impor, fluktuasi nilai tukar, serta lonjakan biaya logistik pasca pandemi (Fatoni, 2021). Hal ini menyebabkan tekanan pada struktur biaya perusahaan yang berdampak langsung terhadap laba bersih dan persepsi investor.

Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian didasarkan pada kontribusinya yang signifikan terhadap perekonomian nasional, baik dari sisi produk domestik bruto (PDB), penyerapan tenaga kerja, maupun aktivitas ekspor. Selain itu, perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia juga memiliki keterbukaan informasi yang relatif tinggi dan data yang tersedia secara lengkap, sehingga memungkinkan analisis yang lebih mendalam dan valid (Kurniati, 2019). Kompleksitas struktur biaya, dinamika operasional yang cepat, serta peran strategisnya dalam perekonomian menjadikan sektor ini relevan untuk menguji bagaimana kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan dan sejauh mana dewan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh tersebut melalui mekanisme tata kelola yang efektif (Robiyanto et al., 2021). Gambaran lebih lanjut mengenai tren penurunan margin laba bersih pada beberapa perusahaan manufaktur besar selama periode 2020–2024 dapat dilihat pada Gambar 1 berikut.



Gambar 1. NPM Gabungan Perusahaan Manufaktur 2020–2024.

Grafik tersebut memberikan gambaran nyata mengenai tantangan keuangan yang dihadapi sektor manufaktur, yang berdampak langsung pada persepsi investor dan nilai pasar perusahaan. Berdasarkan data *Net Profit Margin* (NPM) selama periode 2020 hingga 2024, ketiga perusahaan manufaktur besar, mengalami tren penurunan profitabilitas yang signifikan dari tahun 2020 hingga 2023, sebelum menunjukkan sedikit perbaikan pada tahun 2024. Penurunan NPM ini mencerminkan permasalahan struktural dan operasional yang memengaruhi kinerja keuangan mereka. Pada ICBP, NPM menurun dari 10,5% pada 2020 menjadi 6,1% pada 2023, Hal ini terutama dipicu oleh naiknya biaya produksi sebagai akibat dari peningkatan harga bahan baku serta biaya logistik setelah masa pandemi. Meskipun tahun 2024 terjadi pemulihan ke 6,4%, margin tersebut belum kembali ke tingkat ideal seperti di awal periode. Begitu pula pada MYOR, NPM turun dari 7,2% menjadi 4,5% selama periode yang sama, menandakan tantangan dalam mempertahankan efisiensi operasional dan daya saing di tengah tekanan inflasi dan melemahnya daya beli konsumen. Sedangkan GGRM mengalami penurunan NPM yang lebih tajam, dari 6,4% menjadi 2,8%, yang erat kaitannya dengan regulasi ketat, seperti kenaikan cukai rokok, serta perubahan perilaku konsumen terhadap produk tembakau. Pemulihan pada 2024 hanya sedikit menjadi 3,1%, menunjukkan bahwa kondisi perusahaan tersebut belum optimal

Tingkat valuasi entitas korporasi dapat ditentukan oleh beragam determinan, salah satunya ialah performa finansial yang dalam studi ini diproksikan melalui indikator profitabilitas sebagai representasi efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya guna menghasilkan keuntungan. Menurut Purwanti, (2020), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui pemanfaatan aset atau modal dalam jangka waktu tertentu. Berdasarkan teori sinyal, Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek usaha yang menjanjikan, sehingga mendorong respon positif dari investor dalam bentuk peningkatan ketertarikan untuk menanamkan modal Bhattacharya, (1979) dalam (Sari, 2020). Hal ini juga terlihat dari peningkatan pembagian dividen yang menjadi sinyal positif tambahan bagi investor.

Studi sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Amaliyah & Herwiyanti, (2021); Kamaliah, (2020); Kurniasari & Bernawati, (2020); Kurniati, (2019); Lusy et al., (2020); Nuryaman, (2015); Robiyanto et al., (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan-temuan ini mendukung pandangan dalam teori sinyal bahwa profitabilitas merupakan indikator penting yang mencerminkan prospek keuangan perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi investor. Namun demikian, hasil berbeda ditemukan oleh Komara et al., (2020), Yuwono & Aurelia, (2021), Yuwono & Aurelia, (2021) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. emuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu mendorong persepsi positif dari investor, terutama ketika tidak disertai dengan transparansi informasi, kesinambungan kinerja, atau strategi pertumbuhan jangka panjang.

Faktor kedua adalah struktur dewan komisaris. Menurut Kurniati, (2019), semakin banyak komisaris independen, maka pengambilan keputusan akan lebih objektif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan. Mekanisme pengawasan yang efektif dari dewan komisaris juga diharapkan mampu mendorong peningkatan harga saham. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Kamaliah, (2020); Lusy et al., (2020); Robiyanto et al., (2021); Suhadak et al., (2019), yang mengindikasikan bahwa keberadaan komisaris independen dapat meningkatkan efek kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, hasil berbeda ditemukan oleh Amaliyah & Herwiyanti, (2021), yang menyatakan bahwa jumlah komisaris independen tidak selalu berdampak signifikan karena sering kali hanya dijadikan formalitas untuk memenuhi aturan. Kurniasari & Bernawati, (2020) juga menambahkan bahwa rendahnya implementasi prinsip *good corporate governance* menyebabkan lemahnya pengaruh pengawasan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang hanya menerapkan GCG sebagai simbol kepatuhan, tanpa diikuti praktik nyata, cenderung gagal memberi nilai tambah yang substansial dan bahkan bisa memberikan sinyal negatif kepada pemangku kepentingan.

Terdapat perbedaan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mendorong penulis untuk melakukan studi lanjutan dengan pendekatan yang diperbarui. Penelitian ini mengadaptasi studi dari Kurniati, (2019) namun memiliki perbedaan dalam hal objek penelitian, penggunaan variabel moderasi, serta periode yang dianalisis. Salah satu hal yang membedakan adalah penggunaan dewan komisaris independen sebagai variabel moderasi, yang diyakini memiliki pengaruh dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan dari studi terdahulu memperlihatkan bahwa keberadaan dewan komisaris berkontribusi dalam menciptakan tata kelola yang sehat dan akuntabel, yang pada akhirnya dapat menjaga kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

1.2 Literature Review

1.2.1 Teori Sinyal

Menurut Leland dan Pyle (1977) dalam Lusy et al., (2020), *Signal Theory* menjelaskan bahwa pihak manajemen yang menguasai informasi internal secara lebih menyeluruh biasanya memiliki kecenderungan untuk mengomunikasikan informasi tersebut kepada calon investor. Melalui penyampaian informasi tersebut, perusahaan berupaya memberikan sinyal positif terkait kondisi dan prospek perusahaan, salah satunya melalui laporan tahunan, dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, Fajaria, (2018) Menjelaskan bahwa teori sinyal menyatakan intitas dapat memberikan sinyal kepada pihak-pihak yang menggunakan laporan keuangan, termasuk investor, sebagai bentuk strategi untuk meningkatkan nilai saham.

1.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan elemen penting dalam menjaga keberlangsungan perusahaan sebagai entitas yang layak dijadikan pilihan investasi. Menurut Nuryaman, (2015), Profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan dengan mengoptimalkan seluruh sumber daya yang dimilikinya, seperti pendapatan dari penjualan, modal, arus kas, jumlah karyawan, hingga cakupan jaringan operasional. Fatoni, (2021) Peningkatan *Return on Equity* (ROE) mencerminkan perbaikan kinerja perusahaan dalam menarik minat investor. Nilai perusahaan yang tinggi secara konseptual berkorelasi positif dengan tingkat kesejahteraan pemegang saham. Menurut Bhattacharya (1979), tingkat profitabilitas yang tinggi berperan sebagai sinyal informatif yang menunjukkan prospek jangka panjang perusahaan yang menjanjikan, termasuk potensi peningkatan distribusi dividen kepada para pemegang saham. Pandangan ini diperkuat oleh Kurniasari & Bernawati, (2020), yang menyebutkan bahwa laba tinggi mendorong keyakinan investor untuk menanamkan modal, karena potensi imbal hasil yang lebih menjanjikan. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi indikator kunci yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas (*Return on Equity*) memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

1.2.3 Dewan Komisari Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Keberadaan komisaris independen dianggap krusial karena mereka berasal dari luar perusahaan dan mampu memberikan pengawasan yang lebih objektif (Amaliyah & Herwiyanti, 2021). Penelitian oleh Robiyanto et al., (2021) mengindikasikan bahwa implementasi tata kelola perusahaan yang optimal, melalui peran strategis komisaris independen serta komite audit, berkontribusi terhadap penguatan mekanisme pengawasan korporat, dapat membentuk mekanisme pengawasan yang kuat serta mendukung peningkatan nilai perusahaan. Kurniati, (2019) Menjelaskan bahwa meningkatnya proporsi komisaris independen dalam perusahaan dapat mendorong terciptanya keputusan yang lebih objektif, yang pada gilirannya memberikan pengaruh. Tingkat profitabilitas yang tinggi turut membangun kepercayaan dari investor maupun publik karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Fatoni, (2021) yang menyebutkan bahwa pelaksanaan *good corporate governance* mampu mendorong peningkatan harga saham, yang kemudian berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

H₂: Dewan Komisaris memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

2. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan kausal komparatif untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi dewan komisaris independen. Studi ini menetapkan seluruh entitas manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2020 hingga 2024 sebagai populasi penelitian. Pemilihan sampel dilakukan melalui pendekatan *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel ditetapkan sebagai berikut: 1) bahwa perusahaan secara berkelanjutan menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan, 2) memiliki kelengkapan data sesuai kebutuhan analisis, 3) serta menunjukkan kinerja positif tanpa mencatatkan kerugian selama periode observasi. Alasan penggunaan kriteria tersebut adalah untuk memastikan konsistensi data, validitas pengukuran variabel, serta menghindari distorsi akibat nilai ekstrem atau outlier yang mungkin timbul dari perusahaan dengan kondisi keuangan tidak stabil. Selain itu, dengan hanya memilih perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan tidak mengalami kerugian, maka analisis dapat lebih fokus dalam mengukur keterkaitan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dalam konteks yang sehat secara operasional. Dari 195 perusahaan, sebanyak 139 memenuhi kriteria dengan total 417 data observasi selama tiga tahun.

Variabel profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), yang menggambarkan profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Kurniati, 2019). Proporsi dewan komisaris independen diukur berdasarkan persentase anggota dewan yang berasal dari luar perusahaan, yang berfungsi sebagai pengawas objektif tanpa konflik kepentingan (Suhadak et al., 2019). Sementara itu, nilai perusahaan diproksi melalui rasio Tobin's Q, yang mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Lusy et al., 2020). Dalam tahap analisis data, penelitian ini memanfaatkan perangkat lunak SPSS versi 25 dengan pendekatan regresi linear berganda dan pengujian moderasi. Teknik regresi linear berganda diaplikasikan untuk mengidentifikasi pengaruh baik secara bersama-sama maupun individual dari variabel bebas terhadap variabel terikat, serta untuk mengonfirmasi pemenuhan asumsi-asumsi klasik yang diperlukan dalam model analisis (Ghozali, 2018). Untuk menguji peran moderasi dari dewan komisaris independen, digunakan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang mencakup interaksi antar variabel dalam model regresi (Ghozali, 2018).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Keterangan:	Y	= Nilai Perusahaan
	α	= Konstanta
	X1	= Profitabilitas
	X2	= Dewan Komisaris (moderasi)
	β	= Koefisien regresi yang akan dihitung
	e	= <i>error tolerance</i>

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Analisis Data

Tabel.1 Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	417	0,246	0,804	22,793	0,05466	0,146957
Nilai Perusahaan	417	0,090	25,500	716,300	1,71775	2,050159
Dewan Komisaris	417	0,250	1,670	175,870	0,42175	0,118387

Sumber: SPSS versi 25, (2025)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 1 terhadap 417 observasi menunjukkan bahwa profitabilitas, yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), memiliki nilai minimum sebesar 0,246 dan maksimum 0,804, dengan nilai rata-rata sebesar 0,05466 dan standar deviasi 0,146957. Nilai rata-rata yang relatif rendah mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel hanya menghasilkan pengembalian atas ekuitas yang kecil, sementara standar deviasi yang cukup besar menunjukkan adanya variasi yang signifikan antarperusahaan dalam hal kemampuan menghasilkan laba. Untuk nilai perusahaan, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, diperoleh nilai minimum sebesar 0,090 dan maksimum 25,500. Rata-rata Tobin's Q tercatat sebesar 1,71775 dengan standar deviasi sebesar 2,050159. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat ketimpangan yang besar dalam penilaian pasar terhadap perusahaan-perusahaan dalam sampel. Beberapa perusahaan dinilai pasar dengan sangat tinggi, sedangkan sebagian lainnya memiliki valuasi yang rendah, mencerminkan disparitas persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Sementara itu, proporsi dewan komisaris independen, hasil analisis menunjukkan nilai minimum sebesar 0,250 dan maksimum 1,670, dengan rata-rata sebesar 0,42175 dan standar deviasi sebesar 0,118387. Rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa secara umum sekitar 42% dari anggota dewan komisaris perusahaan dalam sampel berasal dari pihak independen, yang tidak memiliki hubungan kepentingan dengan manajemen perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

		Profitabilitas	Dewan Komisaris	Profitabilitas *Dewan Komisaris
Multikolinearitas	Tolerance	0,471	0,782	0,398
	VIF	2,105	1,279	2,512
Heteroskedastisitas	(Tanda)	0,152	0,214	0,420
Autokorelasi	<i>Runs Test</i>		0,220	
Normalitas	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>		0,087	

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, (2025)

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria bebas dari multikolinearitas. Nilai tolerance untuk variabel profitabilitas sebesar 0,471, dewan komisaris sebesar 0,782, dan interaksi profitabilitas*dewan komisaris sebesar 0,398, seluruhnya berada di atas ambang batas minimum 0,10. Sementara itu, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing adalah 2,105; 1,279; dan 2,512, yang semuanya berada di bawah nilai kritis 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi ini. Menurut Ghazali, (2018), model dinyatakan bebas dari multikolinearitas jika memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10.

Lebih lanjut, uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yaitu profitabilitas (0,152), dewan komisaris (0,214), dan interaksi (0,420), sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas dan memenuhi asumsi homoskedastisitas. Uji autokorelasi menggunakan metode *Runs Test* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,220 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa residual tersebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga tidak terjadi autokorelasi. Terakhir, hasil uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,087 ($> 0,05$), yang berarti residual berdistribusi normal (Ghozali, 2018).

Dengan demikian, seluruh asumsi klasik regresi telah terpenuhi, sehingga model layak untuk digunakan dalam pengujian lebih lanjut.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	t	Sig.
(Constant)	0,920	2,343	,020
Profitabilitas	8,436	2,705	,007
Dewan Komisaris	1,442	1,567	,118
Profitabilitas *Dewan Komisaris	27,313	3,541	,000
<i>R Square</i>		0,881	
<i>Adjusted R Square</i>		0,810	
F-Hitung		13,286	
Sig-F		0,000	

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 25, (2025)

Tabel 3 menyajikan hasil estimasi model yang menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,810. Angka ini merefleksikan bahwa sebesar 81,0% fluktuasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kontribusi variabel profitabilitas dan dewan komisaris sebagai moderator. Sementara itu, sisanya sebesar 19,0% dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai F hitung sebesar 13,286 dengan tingkat probabilitas 0,000, yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05, mengonfirmasi bahwa keseluruhan variabel bebas termasuk interaksi antara variabel independen dan moderasi berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, model regresi yang dibangun dalam studi ini dinilai sahih secara statistik dan memiliki kemampuan penjelas yang memadai terhadap hubungan antarvariabel. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disusun bentuk persamaan regresi moderasi sebagaimana ditampilkan dalam Tabel 3.

$$Y = 0,920 + 8,436 (\text{ROE}) + 1,442 (\text{DK}) + 27,313 (\text{ROE} * \text{DK}) + e$$

Hasil ini menunjukkan bahwa konstanta sebesar 0,920 mengindikasikan nilai perusahaan ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Koefisien ROE sebesar 8,436 mengimplikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 8,436 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Selain itu, persentase dewan komisaris independen juga berkontribusi secara positif, di mana setiap kenaikan satu satuan pada variabel DK akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 1,442. Salah satu temuan paling signifikan dari hasil regresi adalah nilai koefisien interaksi antara ROE dan dewan komisaris independen sebesar 27,313.

3.2 Pembahasan

Temuan empiris dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut tercermin dari estimasi koefisien regresi sebesar 8,436 dengan nilai probabilitas 0,007, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) dinyatakan dapat diterima secara statistik. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) yang dicapai suatu entitas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi indikator yang menjanjikan bagi investor karena mencerminkan peluang pengembalian investasi yang lebih menguntungkan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki ROE tinggi cenderung lebih diminati oleh

investor. Dalam konteks *Signaling Theory*, profitabilitas yang tinggi berperan sebagai sinyal positif yang mencerminkan prospek bisnis yang cerah serta stabilitas kinerja keuangan perusahaan. Sinyal ini ditangkap pasar sebagai indikasi manajemen yang berkinerja baik, sehingga memengaruhi preferensi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Sejumlah peneliti seperti Amaliyah & Herwiyanti, (2021); Kamaliah, (2020); Kurniasari & Bernawati, (2020); Kurniati, (2019); Lusy et al., (2020); Nuryaman, (2015); Robiyanto et al., (2021), yang pada umumnya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan bukti bahwa keberadaan dewan komisaris independen berperan sebagai variabel moderasi dalam menjembatani hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh nilai koefisien interaksi sebesar 27,313 yang menunjukkan arah positif, serta tingkat signifikansi 0,000 yang berada di bawah ambang kritis 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, hipotesis kedua (H2) dapat diterima secara empiris dan dinyatakan signifikan secara statistik. Temuan ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen yang berperan secara aktif dapat memperkuat efektivitas tata kelola perusahaan, terutama dalam memaksimalkan hasil dari kinerja keuangan yang positif. Profitabilitas yang tinggi memberikan potensi laba yang lebih besar kepada pemegang saham dan menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kestabilan profitabilitas dan kapabilitas manajerial perusahaan. Fungsi pengawasan yang dijalankan oleh dewan komisaris turut meningkatkan efektivitas pengelolaan, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan secara menyeluruh.

Dalam konteks signaling theory, fungsi moderasi dewan komisaris independen memperkuat kredibilitas sinyal profitabilitas yang dikirimkan ke pasar. Tanpa pengawasan yang independen, informasi laba yang tinggi bisa saja diragukan oleh investor karena berpotensi mengandung bias atau rekayasa manajerial. Namun, jika perusahaan memiliki struktur pengawasan yang kuat dan independen, maka informasi keuangan, termasuk profitabilitas, akan lebih dipercaya sebagai sinyal yang valid oleh pasar. Hal ini pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan memperbesar pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Kamaliah, (2020); Lusy et al., (2020); Robiyanto et al., (2021); Suhadak et al., (2019), yang menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap peningkatan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, *Return on Equity* (ROE) yang diposisikan sebagai indikator kinerja finansial, terbukti memiliki kontribusi positif dan signifikan terhadap eskalasi nilai perusahaan. Selain itu, dewan komisaris independen terbukti memperkuat hubungan tersebut. Artinya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi dan didukung oleh pengawasan tata kelola yang baik cenderung memiliki nilai lebih tinggi di mata investor. Secara teori, temuan ini sejalan dengan *Signaling Theory*, di mana profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor, yang semakin kuat jika diawasi oleh dewan komisaris independen secara objektif. Secara empiris, penelitian ini memperkaya kajian keuangan dengan membuktikan bahwa dewan komisaris independen berperan sebagai moderator dalam hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Dari sisi ekonomi, hasil ini menekankan pentingnya peningkatan profitabilitas dan penguatan mekanisme pengawasan internal dalam menarik investor dan menjaga kepercayaan pasar, yang secara tidak langsung juga mendorong pertumbuhan ekonomi melalui aktivitas investasi. Penelitian mendatang

disarankan untuk menambahkan variabel lain, seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, atau faktor makroekonomi, serta memperpanjang periode penelitian guna melihat dampak jangka panjang. Bagi pembaca dan investor, temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi dan tata kelola yang baik merupakan indikator penting dalam menilai potensi investasi perusahaan.

4.2 Keterbatasan dan Saran

Studi ini mengandung beberapa keterbatasan metodologis yang perlu diperhatikan. Salah satunya adalah ketergantungan pada kualitas dan keterbukaan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Meskipun data yang digunakan merupakan data sekunder resmi, tingkat akurasi dan transparansi yang berbeda-beda antar perusahaan berpotensi memengaruhi validitas hasil penelitian. Apabila terdapat penyajian data yang tidak lengkap atau indikasi manipulasi, maka interpretasi atas temuan dapat menjadi bias. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengombinasikan data sekunder dengan metode kualitatif, seperti wawancara manajerial atau analisis laporan keberlanjutan, guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam dan akurat.

Kedua, pendekatan kuantitatif yang digunakan belum mempertimbangkan aspek kualitatif seperti reputasi manajemen, citra perusahaan, atau kebijakan strategis internal, yang juga dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan namun sulit diukur secara numerik. Ketiga, periode penelitian yang terbatas pada tahun 2020 hingga 2024 mencakup masa pemulihan pasca pandemi COVID-19 dan ketidakstabilan kondisi ekonomi global, sehingga hasil temuan dalam studi ini berpotensi dipengaruhi oleh faktor eksternal yang tidak dimasukkan secara eksplisit ke dalam model penelitian. Dengan demikian, penelitian di masa mendatang sebaiknya memperluas cakupan waktu ke periode sebelum dan sesudah pandemi serta mempertimbangkan variabel eksternal seperti kondisi makroekonomi, struktur kepemilikan, dan kebijakan industri, untuk memperoleh hasil yang lebih general dan relevan secara jangka panjang.

5. REFERENSI

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2021). The Determinants of Firm Value and Financial Performance in Islamic Stocks. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi Syariah*, 9(1), 1. <https://doi.org/10.21043/equilibrium.v9i1.9307>
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Fatoni, H. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderasi. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, 5(2), 137–143.
- Ghozali, I. (2018). *Multivariate Analysis Application With IBM SPSS 25 Program*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2020). Examining the Firm Value Based on Signaling

Theory. *1st International Conference on Accounting, Management and Entrepreneurship (ICAMER 2019)*, 123(Icamer 2019), 1–4.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.001>

- Kurniasari, K., & Bernawati, Y. (2020). Corporate social responsibility disclosure and good corporate governance toward firm value with profitability as intervening variable. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(4), 869–888.
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Lusy, Budiyanto, & Riduwan, A. (2020). Financial Performance And Value Of SOEs: Seen From Good Corporate Governance, Intellectual Capital, And Corporate Social Responsibility. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(1), 9–17. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i1p102>
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Seocology*, 01(02), 060–066. <https://doi.org/10.29040/seocology.v1i02.9>
- Robiyanto, R., Putra, A. R., & Lako, A. (2021). The effect of corporate governance and intellectual capital toward financial performance and firm value of socially responsible firms. *Contaduria y Administracion*, 66(1), 1–24.
<https://doi.org/10.22201/fca.24488410e.2021.2489>
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34.
<https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15.
<https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>