

## Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Sub Sektor Perusahaan Telekomunikasi 10 Besar di Asia)

Tiara AxcHELLAWATI<sup>1</sup>, Indra Cahya Kusuma<sup>2</sup>, Didi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Djuanda Bogor

\*Corresponding Author: [c.2110106@unida.ac.id](mailto:c.2110106@unida.ac.id)

### Info Artikel

Direvisi, 10/05/2025  
Diterima, 12/06/2025  
Dipublikasi, 20/06/2025

### Kata Kunci:

Profitabilitas, Kebijakan Deviden, *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Uji Beda

### Keywords:

*Profitability, Dividend Policy, Good Corporate Governance, Firm Value, Difference Test*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi serta perbedaan sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada industri telekomunikasi 10 besar di Asia. Periode penelitian ini 2014 – 2023. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan 10 perusahaan telekomunikasi 10 besar di Asia. Analisis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda untuk menguji variabel independen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif signifikan, kebijakan deviden menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara *good corporate governance* dapat memoderasi hubungan profitabilitas pada nilai perusahaan dan *good corporate governance* dapat memoderasi hubungan kebijakan deviden pada nilai perusahaan. Terdapat pula perbedaan yang signifikan pada *good corporate governance*, profitabilitas, kebijakan deviden dan nilai perusahaan pada sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 dengan nilai signifikan 0.000 (<0.05).

### Abstract

*This study aims to analyze and determine the effect of profitability and dividend policy on company value with good corporate governance (GCG) as a moderating variable and the differences before and after the Covid-19 pandemic in the top 10 telecommunications industries in Asia. The research period is 2014 - 2023. The data used are secondary data in the form of financial reports of the top 10 telecommunications companies in Asia. The analysis was carried out using multiple linear regression to test the independent variables on company value. The results of this study indicate that profitability shows a significant negative effect, dividend policy shows a significant positive effect on company value. Meanwhile, good corporate governance can moderate the relationship between profitability and company value and good corporate governance can moderate the relationship between dividend policy and company value. There are also significant differences in good corporate governance, profitability, dividend policy and company value before and after the Covid-19 pandemic with a significant value of 0.000 (<0.05).*

## PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi komunikasi yang semakin pesat, menjadikan perusahaan telekomunikasi telah mendapatkan banyak perhatian dari para investor yang tertarik pada sektor tersebut. Adapun perusahaan yang bergerak dalam bidang sub sektor telekomunikasi sudah cukup banyak. Sementara beberapa negara memiliki cakupan wilayah yang luas dan penduduknya yang berjumlah banyak, sehingga dapat berpotensi bagi para pengusaha baik

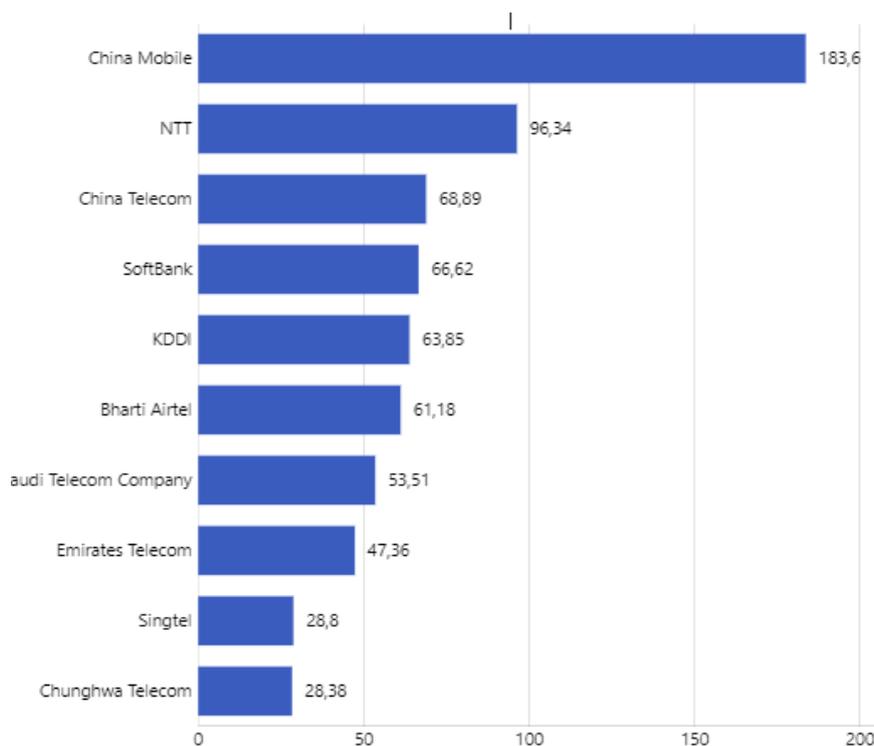
perusahaan maupun investor yang ingin menanamkan modalnya pada industri telekomunikasi ini. Teknologi 5G tentu muncul karena teknologi sebelumnya (4G) memiliki beberapa keterbatasan atau kekurangan salah satunya dalam kemampuan kecepatan akses, berdasar pada keterbatasan 4G memicu pengembangan ke generasi selanjutnya yaitu 5G. Teknologi 5G tentunya bertujuan untuk meningkatkan kemampuan dari generasi sebelumnya. Persaingan bisnis dan ekonomi sekarang ini semakin meningkat, untuk itu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan supaya menarik investor untuk berinvestasi.



Sumber : Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, 2020

Gambar diatas menggambarkan bagaimana pandemi COVID-19 memengaruhi berbagai sektor ekonomi, membagi mereka menjadi dua kategori utama: Potensi Pemenang dan Potensi Pecundang. Sektor-sektor ini cenderung mengalami pertumbuhan atau peningkatan permintaan selama pandemi. Pandemi mendorong perubahan drastis dalam cara kita hidup, bekerja, dan berbelanja. Hal ini berdampak langsung pada permintaan terhadap berbagai produk dan jasa, pembatasan sosial dan lockdown yang diberlakukan di banyak negara membatasi mobilitas dan aktivitas ekonomi, sehingga memengaruhi kinerja berbagai sektor.

Sektor seperti makanan, kesehatan, dan teknologi informasi mengalami peningkatan permintaan karena orang-orang lebih banyak menghabiskan waktu di rumah dan mengadopsi gaya hidup digital. Dalam diagram tersebut, ICT digambarkan sebagai salah satu sektor yang "menang" atau mengalami pertumbuhan signifikan selama pandemi. Ini sangat masuk akal jika kita perhatikan perubahan drastis dalam perilaku konsumen dan bisnis akibat pembatasan sosial dan *lockdown*. Sektor ICT telah menunjukkan ketahanan dan pertumbuhan yang mengesankan di tengah pandemi COVID-19. Perannya akan semakin strategis dalam membentuk masa depan ekonomi global. Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak signifikan pada sektor telekomunikasi di Asia, mendorong percepatan transformasi digital di berbagai negara. Dengan meningkatnya kebutuhan akan layanan berani, seperti bekerja dari rumah, belajar jarak jauh, dan hiburan digital, permintaan akan infrastruktur telekomunikasi yang handal melonjak tajam. Di sisi lain, perusahaan telekomunikasi menghadapi tantangan dalam menjaga stabilitas jaringan, memperluas jangkauan layanan, serta memenuhi kebutuhan perangkat digital bagi masyarakat, terutama di wilayah pedesaan dan terpencil. Guna mengurangi penyebaran Covid-19 pemerintah mengeluarkan kebijakan pembatasan sosial. Kebijakan ini mengakibatkan investasi mengalami penurunan dari 3,25% menjadi 1,94%. Penurunan ini tentu sangat berpengaruh pada perekonomian didunia (Ratna, 2022).



Sumber : (Annur, 2023)

Gambar diatas menunjukkan Inovasi telekomunikasi telah memperkuat posisi beberapa perusahaan besar dalam industri telekomunikasi di Asia Pasifik, yang tidak hanya mendominasi pasar tetapi juga memiliki pendapatan (*revenue*) yang sangat signifikan. Berdasarkan gambar 1, China Mobile, NTT Group, dan China Telecom menempati peringkat teratas dengan pendapatan masing-masing sebesar 183,6 miliar, 96,34 miliar, dan 68,89 miliar USD. Ketiga perusahaan ini menunjukkan kinerja yang menonjol di antara perusahaan telekomunikasi lainnya. Selain itu, SoftBank, KDDI, dan Bharti Airtel juga menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam kinerja dengan pendapatan masing-masing sebesar 66,62 miliar, 63,85 miliar, dan 61,18 miliar USD. Di sisi lain, perusahaan seperti Saudi Telecom Company, Emirates Telecom, Singtel, dan Chunghwa Telecom juga terus bersaing meskipun pendapatan mereka berada di bawah 55 miliar USD. Selain tercermin dari pendapatan besar, perusahaan-perusahaan tersebut mampu beradaptasi dengan tren teknologi dan kebutuhan konsumen.

Namun, pandemi Covid-19 telah memiliki dampak yang signifikan terhadap ekonomi dunia, termasuk sektor telekomunikasi. pandemi COVID-19 memengaruhi berbagai sektor ekonomi, membagi mereka menjadi dua kategori utama: Potensi Pemenang dan Potensi Pecundang. Sektor-sektor ini cenderung mengalami pertumbuhan atau peningkatan permintaan selama pandemi. Pandemi mendorong perubahan drastis dalam cara kita hidup, bekerja, dan berbelanja. Hal ini berdampak langsung pada permintaan terhadap berbagai produk dan jasa, pembatasan sosial dan *lockdown* yang diberlakukan di banyak negara membatasi mobilitas dan aktivitas ekonomi, sehingga memengaruhi kinerja berbagai sektor. Pengelolaan keuangan yang efektif melibatkan banyak hal, seperti profitabilitas, kebijakan deviden yang masing-masing mempengaruhi nilai perusahaan dengan dibantu adanya *good corporate governance* yang bisa dijadikan pedoman bagi manajer untuk mengelola banknya. Secara terminologi GCG gunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, komisaris, pengurus, dan para pemegang saham. Tujuan dari GCG adalah untuk mewujudkan keadilan bagi seluruh stakeholder dengan melalui penciptaan transparansi dan akuntabilitas yang lebih baik. Peningkatan nilai baik atas penyertaan dana oleh para pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator keadilan bagi para stakeholder.

Nilai perusahaan merupakan harga yang mampu dan yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli investor ketika perusahaan tersebut akan dijual. Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q Rasio ini memberikan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya, yang pada akhirnya mencerminkan bagaimana pasar memandang efisiensi penggunaan aset perusahaan dan prospek masa depannya. Tobin's-Q menjadi indikator penting dalam menilai apakah sebuah perusahaan sedang overvalued atau undervalued oleh pasar. Analisis Tobin's-Q menjadi sangat relevan, terutama dalam menilai perusahaan-perusahaan besar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian nasional (Jamaludin, 2024). Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terkait keberhasilan perusahaan yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Para calon pembeli jika nilai perusahaan akan dijual mereka akan siap membeli perusahaan dengan harga pasar yang sudah ditetapkan.

Kebijakan Dividen adalah pendekatan atau strategi yang digunakan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa besar yang akan dipertahankan sebagai laba ditahan untuk reinvestasi atau penggunaan lainnya (Tamrin, 2019). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, berarti akan mengurangi jumlah laba ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen, perusahaan akan bisa memperbesar sumber dana intern dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Handayani et al., 2021).

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba pada suatu periode tertentu (Muharramah, R., & Hakim, 2021). Tingginya nilai profitabilitas menggambarkan bahwa suatu perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan tercapainya tujuan utama perusahaan. Tujuan tersebut saling berkaitan dalam meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham (Ardiansyah, 2020). Perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka laba yang didapatkan juga akan tinggi pula dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas diukur dengan *Net Profit Margin* (NPM), *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Semakin besar *Net Profit Margin* (NPM), maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Nilai tambah yang baik akan diikuti meningkatnya nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Dengan adanya sistem *good corporate governance* para pemegang saham dan investor menjadi yakin akan memperoleh return atas investasinya, karena *good corporate governance* dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor. Tujuan *good corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, komite audit, dan pihak eksternal yang meliputi investor kreditor, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Peneliti mengambil variabel tersebut karena keterbaruan mengenai perusahaan telekomunikasi. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada objek dan waktu, penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Telekomunikasi Asia yang merupakan salah satu industri yang sedang mengalami kenaikan dengan era globalisasi. Terkait

dengan hubungan variabel profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga ditemukan oleh (Anjarwati, 2016) yang mengkonfirmasi adanya pengaruh signifikan profitabilitas yang diprosikan dengan NPM terhadap nilai perusahaan, dan penelitian (Rahmadani et al., 2024), (Patriandari, 2021), (Husain et al., 2023) serta (Chandra et al., 2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, (Amelia & Anhar, 2019) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian (Hamdan Arif Fatoni, 2021), (Putri & Utomo, 2021) menunjukkan bahwa GCG tidak dapat memoderasi hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan, meskipun GCG seharusnya memperbaiki pengawasan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, penelitian (Hidayah, 2020), (Wasista, & Asmara Putra, 2019), (Nandya P., 2012), menunjukkan bahwa penerapan GCG merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas maka peneliti bermaksud menganalisis profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi serta menguji perbedaan antara sebelum dan sesudah pandemi Covid-19 pada industri telekomunikasi. Kemudian hasil penelitian ini diharapkan hasil dapat memberikan manfaat dan kontribusi untuk perusahaan, investor, dan akademisi dalam memahami dinamika keuangan perusahaan di sektor telekomunikasi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* atau teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence 1973 yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor), pihak pertama kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Spence, 1973). Teori signaling memaparkan mengapa perusahaan memiliki keinginan untuk menyampaikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Perusahaan memberi sinyal berbentuk informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan hak pemegang saham (Regia Rolanta, 2020).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas sebagai tingkat prestasi yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu. Analisis profitabilitas dilakukan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba, baik yang terkait dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri (Azhar et al., 2021). (Kasmir, 2019) Rasio profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga memberikan gambaran tentang seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Marjin laba bersih (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) dengan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian

dividen saham, dan pembelian kembali saham (Murtini, N. & Manuari, 2021). Kebijakan dividen sebagaimana yang dinyatakan oleh (Sejati et al., 2020), menjadi dasar dalam penelitian yang menyoroti bahwa kebijakan tersebut tidak dapat dipisahkan dari kepurusan pendanaan perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat diartikan sebagai suatu kepurusan perusahaan terkait pembagian keuntungan, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan disimpan sebagai laba ditahan (Petersen, K. & Nuringsih, 2021). Mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividend Yield*, dengan rumus :

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{Earning per share}}$$

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kekuatan yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan keadaan perusahaan kepada pihak luar. Pihak luar ini bisa bermacam-macam, mulai dari stakeholder, masyarakat umum, pengamat ekonomi hingga calon investor (Paoziah, 2021). Analisis Tobin's-Q menjadi sangat relevan, terutama dalam menilai perusahaan-perusahaan besar yang memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian nasional (Jamaludin, 2024).

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan, dengan rumus :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

### *Good corporate governance*

*Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengaman aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Sudarmanto, 2021). *Good Corporate Governance* (GCG) juga bisa disebut dengan Tata Kelola Perusahaan yang Baik merupakan bagian proses kinerja yang digunakan oleh organ perusahaan atau bank agar dapat memberi keunggulan lebih bagi perusahaan dengan tujuan jangka panjang dan bersifat konsisten namun tetap memperhatikan pemegang kepentingan lainnya, tentunya didasarkan aturan hukum yang berlaku (Suraso, 2022). Mengukur *good corporate governance* menggunakan komite audit, dengan rumus :

$$\text{Komite Audit} = \Sigma \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan metode kausalitas. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi 10 besar di Asia yang terdaftar di bursa saham pada tahun 2014-2023. Data penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan harga saham perusahaan telekomunikasi. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik purposive sampling menggunakan kriteria tertentu meliputi :

- a. Perusahaan tercatat di bursa saham dan secara konsisten menyajikan laporan keuangan selama periode 2014-2023.

- b. Perusahaan telekomunikasi yang melebihi persentase keberhasilan 10% besar diasia.
- c. Tersedianya data keuangan yang lengkap. Perusahaan tidak akan dimasukkan ke dalam sampel jika datanya tidak lengkap atau rasio keuangannya tidak dapat dihitung selama proses penelitian.
- d. Perusahaan telekomunikasi terbesar di Asia Pasifik dan memiliki kapitalisasi pasar diatas jumlah US\$28 miliar atau Rp 428 triliun.

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel, sebagai berikut :

**Tabel 1.** Kriteria Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	CHL	China Mobile
2.	NTT	NTT Group
3.	SSE	China Telecom
4.	TYO	SoftBank
5.	KDDI	KDDI
6.	BSE	Bharti Airtel
7.	STC	Saudi Telecom Company
8.	EAND	Emirates Telecommunication Group Company PJSC
9.	SGX	Singtel (Asia, Ausiee, Africa)
10.	CHT	Chunghwa Telecom (China)

Sumber : Data diolah, 2025

Analisis data pada penelitian ini menggunakan uji statistik parametrik untuk menguji apakah variabel independen (profitabilitas dan kebijakan deviden) berpengaruh terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 2.** Hasil Analisis Deskriptif

	TOBIN_S_Q	NPM	DY	KA
Mean	2. 573420	0.116033	0.056767	4. 170000
Median	0.537647	0.137559	0.003269	4. 000000
Maximum	39. 14710	0.902290	0.670313	5. 000000
Minimum	0.001906	-0,664399	0.000225	3. 000000
Std. Dev	7. 037353	0.144751	0.160338	0.636515
Skewness	4. 334312	-0,314075	2816630	-0,155393
Kurtosis	21. 28545	18. 42821	9. 257522	2. 402122
Jarque-Bera	1706. 261	993. 4348	295. 3759	1. 891857
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.388319
Sum	257. 3420	11. 60326	5. 676722	417. 0000
Sum Sq. Dev	4902. 909	2. 074321	2. 545121	40. 11000
Observations	100	100	100	100

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada gambar diatas, penelitian ini menganalisis 10 perusahaan telekomunikasi 10 besar di Asia Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata 2.573,42 dengan standar deviasi 7.037,353, mencerminkan variasi besar dalam ekspektasi pasar. NPM rata-rata 0.1160,33 dengan standar deviasi 0.1447,51 mencerminkan variasi efisiensi laba. *Dividend yield* memiliki nilai rata-rata sebesar 0.056767 dengan standar deviasi sebesar 0.160338 dari laba per lembar saham yang dimiliki perusahaan, *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki hasil pengujian statistik mempunyai nilai

maksimum sebesar 5.00000. Sedangkan nilai minimum 3.00000 dan juga memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.170000. Nilai standar deviasi sebesar 0.636515 dengan total data observasi sebanyak 100 sampel.

## Estimasi Model Regresi Data Panel

### 1) *Common Effect Model* (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-89.86895	49.30836	-1.822590	0.0715
DY	2379.132	1221.060	1.948415	0.0543
KANPM	22.30425	12.51000	1.782914	0.0778
KADY	-595.0501	305.3754	-1.948586	0.0543
C	3.248581	0.977149	3.324549	0.0013

### 2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-23.15487	69.98568	-0.330852	0.7416
DY	207.3107	2054.066	0.100927	0.9198
KANPM	10.08243	17.66317	0.570817	0.5696
KADY	-43.16381	513.2230	-0.084103	0.9332
C	-1.576950	1.907125	-0.826873	0.4106

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2025

### 3) *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-40.36421	57.36223	-0.703672	0.4834
DY	1436.032	1464.453	0.980592	0.3293
KANPM	12.68527	14.45372	0.877647	0.3823
KADY	-358.2910	366.2160	-0.978360	0.3304
C	1.551199	1.576097	0.984203	0.3275

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2025

## Pemilihan Model Regresi Data Panel

### 1) Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.279344	(9,86)	0.0000
Cross-section Chi-square	56.633134	9	0.0000

Sumber : Data Olahan Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil pengujian chow yang telah dilakukan diperoleh nilai probabilitas *Cross Section Fixed* sebesar  $0,0000 < 0,05$  maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM).

### 2) Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.662942	4	0.0200

Berdasarkan hasil Uji Hausman diperoleh nilai probabilitas dari persamaan *cross-section* random mendapatkan hasil dari model estimasi sebesar 0.0200. Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikan 5% atau 0.05. Maka, penelitian ini akan menggunakan model *cross section Fixed Effect* model.

### 3) Langrange Multiplier Test

Dalam penelitian ini tidak menggunakan uji *Lagrange Multiplier Test* karena pada pengujian sebelumnya telah menunjukkan hasil yang konsisten yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Dalam penelitian ini uji *Lagrange Multiplier Test* tidak perlu dilakukan. Hal tersebut dikarenakan tidak terdapat inkonsistensi hasil dari kedua pengujian yang sebelumnya.

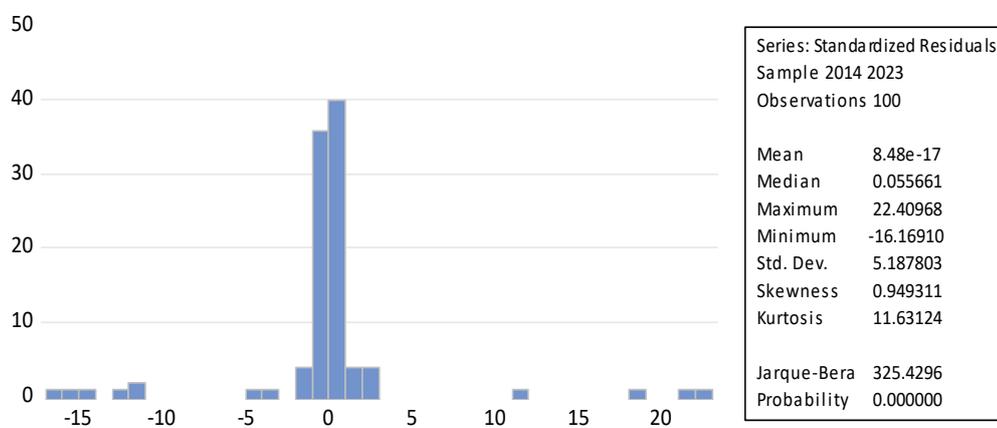
### Uji regresi linier berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-89.86895	49.30836	-1.822590	0.0715
DY	2379.132	1221.060	1.948415	0.0543
KANPM	22.30425	12.51000	1.782914	0.0778
KADY	-595.0501	305.3754	-1.948586	0.0543
C	3.248581	0.977149	3.324549	0.0013

$$\text{Tobins'Q} = 3.248581 - 89.86895 \text{ NPM} + 2379.132 \text{ DY} + 22.30425 \text{ KANPM} - 595.0501 \text{ KADY} + e$$

### Uji Asumsi Klasik

#### 1) Uji Normalitas



Uji normalitas data dilakukan untuk melihat dalam sebuah model regresi berdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas di atas diketahui bahwa nilai 325.4296 dan probability sebesar 0.000000 lebih kecil dari 0.05. sehingga diketahui jika data yang digunakan tidak terdistribusi secara normal.

#### 2) Uji Multikolinearitas

	NPM	DY	KA
NPM	1.000000	-0.69026	0.0870761
DY	-0.069026	1.000000	-0.076500
KA	0.080761	-0.076500	1.000000

Berdasarkan hasil tabel diatas pengujian multikolinieritas diperoleh nilai korelasi antar variabel independen  $<0.10$ . Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen atau dapat dikatakan bebas dari gejala multikolinieritas.

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-14.55523	16.40614	-0.887182	0.3775
DY	254.9730	481.5167	0.529520	0.5978
KANPM	7.019207	4.140624	1.695205	0.0937
KADY	-59.88180	120.3104	-0.497727	0.6199
C	-0.436208	0.447071	-0.975702	0.3319

Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa nilai probability setiap variabel lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala heterokedastisitas.

### 4) Uji Autokorelasi

R-squared	0.456564	Mean dependent var	2.573420
Adjusted R-squared	0.374417	S.D. dependent var	7.037353
S.E. of regression	5.566110	Akaike info criterion	6.400447
Sum squared resid	2664.416	Schwarz criterion	6.765171
Log likelihood	-306.0224	Hannan-Quinn criter.	6.548057
F-statistic	5.557875	Durbin-Watson stat	1.002688
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan nilai *Durbin-Waston* (DW) menunjukkan sebesar 1.002688. berdasarkan tabel *Durbin-Waston* (DW) yang menggunakan signifikan sebesar 10% dengan jumlah (N) sebanyak 100 dan jumlah variabel independen (k). maka didapatkan nilai batas atau *Durbin Upper* (DU) sebesar 1.582 dan batas bawah atau *Durbin Lower* (DL) sebesar 1.502. Sehingga diketahui data-data sebagai berikut :

$$\begin{aligned} DW &= 1.002 \\ DU &= 1.582 \\ DL &= 1.502 \\ 4-DU &= 4 - 1.582 = 2.418 \\ 4-DL &= 4 - 1.502 = 2.498 \end{aligned}$$

## Uji Hipotesis

### 1) Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NPM	-89.86895	49.30836	-1.822590	0.0715
DY	2379.132	1221.060	1.948415	0.0543
KANPM	22.30425	12.51000	1.782914	0.0778
KADY	-595.0501	305.3754	-1.948586	0.0543
C	3.248581	0.977149	3.324549	0.0013

Uji hipotesis, variabel *Net Profit Margin* (NPM) dengan nilai probabilitas 0.0715 yang kurang dari signifikan 10% ( $\alpha= 0.10$ ), variabel *Dividend Yield* (DY) dengan nilai probabilitas 0.0543 yang kurang dari signifikan 10% ( $\alpha= 0.10$ ), dan moderasi KANPM dengan nilai probabilitas 0.778 yang kurang dari signifikan 10% ( $\alpha= 0.10$ ), sedangkan moderasi KADY dengan nilai probabilitas 0.0543 yang kurang dari signifikan 10% ( $\alpha= 0.10$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa NPM dan DY berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan GCG berpengaruh dalam memoderasi profitabilitas dan GCG berpengaruh dalam memoderasi kebijakan deviden sebesar 10%.

## 2) Uji Simultan

R-squared	0.456564	Mean dependent var	2.573420
Adjusted R-squared	0.374417	S.D. dependent var	7.037353
S.E. of regression	5.566110	Akaike info criterion	6.400447
Sum squared resid	2664.416	Schwarz criterion	6.765171
Log likelihood	-306.0224	Hannan-Quinn criter.	6.548057
F-statistic	5.557875	Durbin-Watson stat	1.002688
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil dari goodness of fit, yang mencakup Uji F, Uji T, dan koefisien determinasi, adalah sebagai berikut : Uji F Simultan : Nilai F-statistic sebesar 5.557875 dengan nilai prob (F-statistic) 0.000000 ( $< 0.05$ ) menunjukkan bahwa variabel NPM dan DY secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji di atas diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.374417, artinya bahwa kontribusi profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi adalah sebesar 37% dan 63% dijelaskan oleh variabel lain dari model tersebut.

#### a. Uji Beda (Paired Sampel t-Test)

##### 1) Uji beda *good corporate governance*

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	388308656.1	586357088.3	58635708.83	271962688.7	504654623.6	6.622	99	.000

Berdasarkan nilai rata-rata adalah sebesar 6.622 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, dapat disimpulkan terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam *good corporate governance*.

##### 2) Uji beda Profitabilitas

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Sebelum - Sesudah	114463369.2	145598422.3	14559842.23	85573483.39	143353254.9	7.862	99	.000

Berdasarkan nilai rata-rata NPM adalah 7.862 dengan nilai sig-2(tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dengan rasio *net profit margin* terdapat perbedaan

signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan peningkatan yang signifikan dalam profitabilitas perusahaan.

### 3) Uji beda kebijakan deviden

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	56667881.60	160372767.0	16037276.70	24846445.32	88489317.88	3.534	99	.001

Berdasarkan nilai rata-rata adalah sebesar 3.534 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan deviden dengan rasio *dividend yield* terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam kebijakan deviden perusahaan.

### 4) Uji beda nilai Perusahaan

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	SEBELUM - SESUDAH	25733.70000	70373.46843	7037.34684	11770.07710	39697.32290	3.657	99	.000

Berdasarkan nilai rata-rata adalah sebesar sebesar 3.657 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan rasio tobin's q terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam nilai perusahaan.

## Pembahasan

### a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerguian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Berdasarkan hasil pengujian di atas, variabel profitabilitas yang diprosikan dengan net profit margin memiliki nilai t hitung t-statistic sebesar -1.822590 lebih besar dari nilai taraf 10% ( $\alpha=0.10$ ) yaitu 1,65 nilai dengan nilai prob 0.0715 < 0.10. Nilai koefisiensinya -89.86895. Maka dari hasil tersebut bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. sehingga hipotesis H1 diterima.

### b. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dibagi Sebagian deviden atau laba yang ditahan untuk di investasikan kembali. Berdasarkan hasil pengujian diatas variabel kebijakan deviden yang diprosikan dengan deviden yield memiliki nilai t hitung 1.948415 lebih besar dari nilai taraf 10% ( $\alpha=0.10$ ) dengan nilai prob 0.0543 < 0.10. Nilai koefisiensinya 2379.132, maka dari hasil tersebut bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga H2 diterima.

### c. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji regresi pemoderasi diperoleh hasil yaitu nilai probabilitas profitabilitas dengan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan komite audit dengan nilai t hitung 1.782914 lebih besar dari nilai taraf 10% ( $\alpha=0.10$ ) dengan nilai

probability yaitu sebesar  $0.0778 < 0.10$ . Nilai koefisiennya sebesar 22.30425. Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan komite audit mampu memoderasi hubungan antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sehingga H3 diterima.

**d. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dalam Memoderasi Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji regresi pemoderasi menghasilkan nilai probabilitas kebijakan dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diprosikan dengan komite audit dengan nilai t hitung -1.948586 lebih besar dari nilai taraf 10% ( $\alpha=0.10$ ) dengan nilai probability yaitu sebesar  $0.0543 < 0.10$ . Nilai koefisiennya sebesar -595.0501. Dari hasil tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa GCG yang diprosikan dengan komite audit mampu memoderasi hubungan antara variabel *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. H4 diterima.

**e. Perbedaan sesudah dan sebelum masa pandemi covid 19 pada *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

**1) Uji Beda *good corporate governance***

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t-hitung untuk perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Komite Audit. Berdasarkan nilai rata-rata komite audit adalah sebesar 6.622 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil menunjukkan bahwa *good corporate governance* dengan rasio komite audit terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam *good corporate governance*.

**2) Uji Beda Profitabilitas**

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t-hitung perbedaan profitabilitas dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM). Berdasarkan nilai rata-rata NPM adalah 7.862 dengan nilai sig-2(tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dengan rasio *net profit margin* terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan peningkatan yang signifikan dalam profitabilitas perusahaan.

**3) Uji Beda Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t-hitung untuk perbedaan kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Dividend Yield*. Berdasarkan nilai rata-rata DY adalah sebesar 3.534 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05. Hasil analisis bahwa kebijakan deviden dengan rasio *dividend yield* terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam kebijakan deviden perusahaan.

**4) Uji Beda Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t-hitung untuk perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q. Berdasarkan nilai rata-rata Tobin's Q adalah sebesar 3.657 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan rasio tobin's q terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi

antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam nilai perusahaan.

### 5) Uji Beda KA, NPM, DY dan Tobins'q

Berdasarkan hasil analisis diperoleh nilai t-hitung untuk perbedaan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio KA, NPM, DY dan Tobin's Q. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 3.309 dengan nilai sig (2-tailed) atau mencakup kedua arah perbedaan sebesar 0.001 lebih kecil dari 0.05. Hasil analisis menunjukkan bahwa komite audit, *net profit margin*, *dividend yield* dan *tobin's q* terdapat perbedaan signifikan pada perusahaan telekomunikasi antara periode sebelum, selama dan sesudah, Covid 19 menyebabkan kenaikan yang signifikan dalam perusahaan.

## KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan GCG dapat memoderasi profitabilitas dan kebijakan deviden, serta Adapun perbedaan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan telekomunikasi di Asia Pasifik sebelum dan sesudah pandemi Covid-19. Sehingga, temuan ini menunjukkan bahwa pandemi memberikan dampak yang cukup besar terhadap sektor telekomunikasi.

Adapun saran yang penulis berikan sebagai berikut : 1) Bagi perusahaan supaya dapat lebih memperhatikan berbagai faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga perusahaan dapat dipandang baik oleh para investor. 2) Bagi investor saran yang dapat diberikan untuk investor adalah untuk menentukan keputusan investasi dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio keuangan perusahaan. Investor dapat berfokus pada perusahaan-perusahaan dengan kemampuan profitabilitas dan kebijakan deviden. Hal tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan rasio profitabilitas dan dan kebijakan deviden. 3) Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan tahun penelitian supaya data yang digunakan lebih bervariasi. Dapat menggunakan variabel independen yang berbeda atau menambahkan variabel independen lain agar hasil yang diperoleh beragam. Apabila menggunakan *good corporate governance* (GCG) sebagai variabel moderasi dapat menggunakan lebih dari satu proksi supaya lebih mewakili pengaruh moderasi dari variabel GCG.

## REFERENSI

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44–70.
- Anjarwati. (2016). Pengaruh profitabilitas, size dan likuiditas terhadap nilai perusahaan manufaktur dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *Diponegoro Journal of Finance*.
- Annur, C. M. (2023). Inilah 10 Emiten Telekomunikasi Terbesar Asia, Ada dari Indonesia? 1–7. Diakses 16 Oktober 2024 Pukul 18.40 WIB. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2023/08/28/inilah-10-emitentelekomunikasi-terbesar-asia-ada-dari-indonesia>
- Ardiansyah, G. G. K. &. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 2184–2192.
- Azhar, tma H. H. I., Ardiany, M. N. Y. C. D. H. Y., & Noch, Y. R. N. A. I. M. Y. (2021). *Manajemen Keuangan 1*. Madenatera.
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & N., & M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89.

- Hamdan Arif Fatoni, I. Y. (2021). Dengan Good Corporate Governance ( GCG ) Sebagai the Effect of Profitability on Company Value With Good. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, 5(2), 137–143.
- Handayani, M., Wijayanti, A., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Faktor Internal Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 123.
- Hidayah, P. N. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Umur Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2018). *Ringkasan Skripsi Thesis, STIEYKPN*.
- Husain, F., Mas'ud, M., & Alam, S. (2023). Determinants of Indonesian telecommunications industry's firm value with dividend policy as the moderating variable. *Journal of Enterprise and Development*, 5(1), 73–87.
- Jamaludin. (2024). Analisis Nilai Perusahaan Menggunakan Tobins-Q (Studi Pada Bank Rakyat Indonesia Tbk. Periode 2013-2022). *Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan PkM*, 5(2), 756–762.
- Jensen, M., C., dan W. M. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3:305-360.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi Cetakan Ke-11. In *Rajawali Pers*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*.
- Murtini, N. K., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Nandya P., Y. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Paoziah, R. (2021). Pengaruh Financial Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2015-2020 Di Bursa Efek Indonesia). *Sarjana Tesis, Universitas Siliwangi*.
- Patriandari, & Agmi Cahyani Putri, C. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Barang Produksi Dan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Relevan : Jurnal Riset Akuntansi*, 2(1), 1–14.
- Petersen, K. & Nuringsih, K. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1)(226-235.).
- Putri, S. K., & Utomo, S. D. (2021). Peranan Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 10(2), 134–144.
- Rahmadani, R., Setiawan, A. B., & Didi, D. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2023. *Innovative: Journal Of Social ...*, 4, 10368–10379.
- Ratna, P. Y. (2022). *Pemulihan Perekonomian Indonesia Setelah Kontraksi Akibat Pandemi Covid-19*.
- Regia Rolanta, Riana R Dewi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah*

- Akuntansi Dan Manajemen (JIAM)*, 16(2), 57–66.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, 22.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 87, N, 355-374.
- Sudarmanto, E. (2021). *Good Corporate Governance* (5th ed.). Yayasan Kita Menulis.
- Suraso, S. (2022). *Good Coorporate Governance* (13th ed.). CV. Penerbit Qiara Media.
- Tamrin, M. & B. M. (2019). *Penerapan Konsep Good Corporate Governance dalam Industri Manufaktur di Indonesia*. PT Penerbit IPB Press.
- Wasista, I. P. P., & Asmara Putra, I. N. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3).