

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024)**

SKRIPSI



Oleh

LIANA NURUL AFIFAH

NIM : 19510119

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2025**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD
CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL
MODERASI**

**(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di
Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang untuk Memenuhi
Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh
Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh

LIANA NURUL AFIFAH

NIM : 19510119

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2025**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi
Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia pada Tahun 2021-2024)**

SKRIPSI

Oleh

LIANA NURUL AFIFAH

NIM : 19510119

Telah Disetujui Pada Tanggal 10 Juni 2025

Dosen Pembimbing,



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi
Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia pada Tahun 2021-2024)**

SKRIPSI

Oleh

LIANA NURUL AFIFAH

NIM : 19510119

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.)
Pada 24 Juni 2025

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Maretha Ika Prajawati, M.M

NIP. 198903272018012002

2 Anggota Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

3 Sekretaris Penguji

Dr. Indah Yuliana, SE., MM

NIP. 197409182003122004

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Muhammad Sulhan, SE., MM

NIP. 197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Liana Nurul Afifah
NIM : 19510119
Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024) adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 28 Mei 2025

Hormat saya,



Liana Nurul Afifah

NIM: 19510119

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala nikmat yang telah diberikan berupa hidayah, kesehatan, kecerdasan, dan kesabaran dalam menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan sebagai bukti semangat, cinta, dan kasih sayang kepada orang-orang terkasih dalam hidup penulis.

Cinta pertama penulis, Bapak Jondrimen, yang setiap tetes keringat dan usahanya selalu mengupayakan apapun untuk kebahagiaan anaknya. Untuk kesabarannya yang seluas samudra dalam menanti kepulangan penulis, tanpa keluh, hanya dengan doa yang tak pernah putus dan harapan yang tak pernah padam. Ayah yang dalam tenangnya, selalu menjadi tempat bersandar disaat perasaan anaknya runtuh, dan yang tak pernah lelah mengingatkan untuk senantiasa melibatkan Allah atas segala urusan.

Pintu surga penulis, Ibu Kamini tercinta, yang senantiasa memanjatkan doa dari matahari terbit hingga malam menutup hari, memohon kemudahan di setiap langkah penulis. Untuk setiap tetes air mata yang jatuh dan penantian panjang hingga perjalanan skripsi ini tiba di penghujungnya.

Seluruh dosen dan jajaran Fakultas Ekonomi, khususnya kepada pembimbing Ibu Dr. Indah Yuliana S.E., M.M yang telah membimbing dengan sabar, memberikan semangat, dan arahan hingga proses penulisan skripsi ini berakhir.

Seluruh teman-teman yang senantiasa memberikan semangat dan meluangkan waktu untuk bertemu selama proses penyusunan skripsi.

Last but not least, terima kasih kepada penulis yang telah memilih untuk menyelesaikan sesuatu yang sudah dimulai. Setiap halaman adalah saksi perjalanan jatuh bangun yang nyata. Walaupun jalannya sempat terhambat namun, terima kasih telah menghilangkan rasa takut, keraguan, dan menamatkan perjalanan ini dengan hati yang lapang.

MOTTO

“Mustahil Allah membawamu sejauh ini hanya untuk gagal.” – Nurintashaa

“Ad maiora natus sum – aku dilahirkan untuk hal-hal yang lebih besar”

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT atas semua karunia nikmat dan rahmat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024).”

Shalawat dan salam senantiasa tercurahkan kepada junjungan alam, Nabi Muhammad SAW yang telah membawa manusia dari zaman kegelapan menuju peradaban yang penuh dengan ilmu pengetahuan.

Dalam penulisan skripsi ini sebagai tugas akhir, tidak akan terwujud tanpa bimbingan, arahan, dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M. EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M. selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang senantiasa membimbing, menyemangati, dan memberikan saran dalam menyelesaikan skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ayah dan Ibu tercinta, atas doa dan dukungan yang diucapkan tiada henti dan kesabaran yang selalu menyertai penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Suhu Dinda, Santi, Ayu, Ridho, Farah, dan Melina sebagai sahabat yang selalu menyemangati penulis.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, segala bentuk kritik dan saran yang konstruktif sangat penulis harapkan demi penyempurnaan skripsi ini. Harapan penulis, semoga tulisan ini dapat memberikan manfaat dan kontribusi positif bagi semua pihak yang membaca.

Batam, 23 Mei 2025

Liana Nurul Afifah

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
ABSTRAK	xiv
ABSTRACT	xv
الملخص.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	11
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	11
1.4.2 Manfaat Praktis	12
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu.....	13
2.2 Persamaan dan Perbedaan	27
2.3 Kajian Teori.....	27
2.3.1 <i>Trade Off Theory</i>	27
2.3.2 <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal)	28
2.3.3 <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan)	30
2.3.4 Nilai Perusahaan	31

2.3.2 Struktur Modal.....	33
2.3.3 Likuiditas	35
2.3.4 <i>Good Corporate Governance</i>	37
2.4 Kerangka Konseptual	41
2.5 Hipotesis Penelitian	42
2.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	42
2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	43
2.5.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh <i>Good Corporate Governance</i>	44
2.5.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh <i>Good Corporate Governance</i>	46
BAB III METODE PENELITIAN	48
3.1 Jenis Penelitian	48
3.2 Sumber Perolehan Data	48
3.3 Populasi dan Sampel	48
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	49
3.5 Data dan Jenis Data	50
3.6 Teknik Pengumpulan Data	50
3.7 Definisi Operasional Variabel	50
3.7.1 Variabel Dependen (Y)	50
3.7.2 Variabel Independen (X)	51
3.7.3 Variabel Moderasi (Z)	52
3.8 Teknik Analisis Data	54
3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	55
3.8.2 Estimasi Model Data Panel.....	56
3.8.3 Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih.....	57
3.8.4 Uji Asumsi Klasik.....	59
3.8.5 Uji Hipotesis.....	59
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	62
4.1 Hasil Penelitian.....	62
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	62

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian.....	63
4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif.....	67
4.1.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	70
4.1.5 Uji Asumsi Klasik	73
4.1.6 Uji Hipotesis.....	75
4.2 Pembahasan	79
4.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	79
4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	81
4.2.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	84
4.2.4 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	86
BAB V PENUTUP.....	89
5.1 Kesimpulan.....	89
5.2 Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA.....	92

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	49
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	53
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	68
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow.....	71
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	72
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)	73
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas	74
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi	75
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	76
Tabel 4.8 Hasil Uji t	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2024.....	3
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	42
Gambar 4.1 Rata-rata Struktur Modal Perusahaan Manufaktur.....	63
Gambar 4.2 Rata-rata Likuiditas Perusahaan Manufaktur	64
Gambar 4.3 Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur	65
Gambar 4.4 Rata-rata <i>Good Corporate Governance</i>	67

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Data Perusahaan Manufaktur yang menjadi Sampel Penelitian
- Lampiran 2 : Tabulasi Data Struktur Modal
- Lampiran 3 : Tabulasi Data Likuiditas
- Lampiran 4 : Tabulasi Data Nilai Perusahaan dan *Good Corporate Governance*
- Lampiran 5 : Hasil *Output* EViews
- Lampiran 6 : Jurnal Bimbingan Skripsi
- Lampiran 7 : Biodata Diri
- Lampiran 8 : Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

ABSTRAK

Afifah, Liana Nurul. 2025. SKRIPSI. Judul: Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024)

Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Kata Kunci : Struktur Modal, Likuiditas, Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*

Pendirian perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan hal penting karena menjadi pandangan investor dalam melihat prospek suatu perusahaan ke depannya. Hal ini akan digunakan investor sebagai keputusan dalam berinvestasi. Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh *good corporate governance*.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Data penelitian bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 berupa data sekunder. Populasi penelitian sebanyak 166 perusahaan dan diperoleh 118 sampel perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Data dianalisis dengan regresi data panel menggunakan perangkat lunak EViews 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, *good corporate governance* tidak mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

Afifah, Liana Nurul. 2025. THESIS. *Tittle : The Influence of Capital Structure and Liquidity on Company Value with Good Corporate Governance (GCG) as a Moderating Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2024)*

Advisor : Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Keywords : Capital Structure, Liquidity, Firm Value, Good Corporate Governance

The establishment of a company aims to maximize the company's value. The value of a company is important because it shapes investors' views on the future prospects of a company. This will be used by investors as a decision in investing. The purpose of this research is to examine the effect of capital structure and liquidity on firm value moderated by good corporate governance.

This research uses a quantitative approach and purposive sampling as the sampling technique. The research data is sourced from the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the years 2021-2024 in the form of secondary data. The research population consisted of 166 companies, and 118 manufacturing companies that met the criteria were obtained as samples. Data were analyzed using panel data regression with EViews 13 software.

The research results show that capital structure has a negative and significant impact on company value. Meanwhile, liquidity does not affect the value of the company. Good corporate governance is able to strengthen the influence of capital structure on the value of the company. However, good corporate governance is not able to strengthen the influence of liquidity on the value of the company.

الملخص

عفيفه، ليانا نورول. 2025. أطروحة. العنوان: تأثير هيكل رأس المال والسيولة على قيمة الشركة كمتغير معتدل (دراسة حالة على الشركات المصنعة (GCG) مع الحوكمة المؤسسية الجيدة (المدرجة في بورصة إندونيسيا للأعوام 2021-2024)

المشرفة: دكتورة. إنداه يوليانا

الكلمات المفتاحية: هيكل رأس المال، السيولة، قيمة الشركة، الحوكمة المؤسسية الجيدة

تأسيس الشركة يهدف إلى تعظيم قيمة الشركة. قيمة الشركة هي أمر مهم لأنها تمثل وجهة نظر المستثمرين في رؤية آفاق الشركة في المستقبل. سيتم استخدام ذلك من قبل المستثمرين كقرار في الاستثمار. هدف هذا البحث هو اختبار تأثير هيكل رأس المال والسيولة على قيمة الشركة مع تعديلها بواسطة الحوكمة الرشيدة.

تستخدم هذه الدراسة النهج الكمي وعينة الغرض كطريقة لجمع العينات. بيانات البحث مستمدة من التقارير المالية للشركات المصنعة المدرجة في بورصة إندونيسيا للأعوام 2021-2024 على شكل بيانات ثانوية. بلغ عدد سكان البحث 166 شركة وتم الحصول على 118 عينة من الشركات المصنعة التي تستوفي المعايير. تم تحليل البيانات باستخدام تحليل الانحدار للبيانات البانل 13. EViews باستخدام برنامج

، أظهرت نتائج البحث أن هيكل رأس المال له تأثير سلبي وكبير على قيمة الشركة. في الوقت نفسه لا تؤثر السيولة على قيمة الشركة. الحوكمة الجيدة للشركات قادرة على تعزيز تأثير هيكل رأس المال على قيمة الشركة. ومع ذلك، فإن الحوكمة الجيدة للشركات غير قادرة على تعزيز تأثير السيولة على قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan zaman yang terus berevolusi membawa perubahan dan kebaruan terhadap dunia bisnis. Perusahaan terus bertambah seiring berjalannya waktu menghadirkan inovasi baru terhadap barang dan jasa yang ditawarkan sehingga, setiap perusahaan berlomba untuk membuat produk dan jasa dengan kualitas terbaik untuk menjangkau konsumennya. Hal ini mengakibatkan terciptanya persaingan yang semakin ketat antar perusahaan (Sukendri & Aryawati, 2021). Perusahaan harus beradaptasi dan menciptakan strategi untuk untuk memenangkan keunggulan kompetitif dan memperoleh keuntungan semaksimal mungkin (Khoirunnisa & Nirawati, 2024). Selain itu, perusahaan harus berupaya untuk menunjukkan kinerja perusahaan terbaik, salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyuningsih & Mukti, 2023).

Nilai perusahaan merupakan hal penting karena menjadi pandangan investor dalam melihat prospek suatu perusahaan ke depannya (Barna & Pertiwi, 2021). Tujuan pendirian perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang maksimal, mensejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan (Selly et al., 2024). Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan besarnya tingkat kemakmuran penanam modal, sehingga investor cenderung lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kinerja baik dalam meningkatkan nilai perusahaan (Adhyasta & Sudarsi, 2023).

Pentingnya nilai perusahaan juga tergambar pada perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam bidang pengolahan bahan mentah menjadi produk siap pakai atau setengah jadi mendapatkan nilai jual. Terdapat tiga sektor dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor industri aneka, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor industri barang konsumsi. Perusahaan manufaktur berkaitan erat dengan barang-barang yang digunakan masyarakat setiap harinya seperti produk makanan, pakaian, barang elektronik, kosmetik dan lain sebagainya yang akan selalu dibutuhkan konsumen (Barna & Pertiwi, 2021).

Perusahaan manufaktur memegang peranan penting sebagai salah satu penopang utama dalam perekonomian di Indonesia sebagai penyumbang kontribusi terbesar terhadap kenaikan pertumbuhan Indonesia pada tahun 2021 pada triwulan II yaitu sebesar 7,07%, dengan pertumbuhan perusahaan manufaktur sendiri sebesar 6,91%. Perusahaan manufaktur juga menguasai total ekspor nasional yang mencapai USD 102,87 Miliar pada tahun 2021 (Kemenperin, 2021). Berikut merupakan grafik rata-rata nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2024.

Gambar 1.1
Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
Tahun 2021-2024



Sumber: Data diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Gambar 1.1 terlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur periode 2021-2024 mengalami tren penurunan. Sejak diumumkannya pandemi COVID-19 masuk ke Indonesia pada Maret 2020, perusahaan manufaktur ikut terdampak yang berakibat pada turunnya nilai perusahaan. Salah satu penyebab turunnya rata-rata nilai perusahaan manufaktur adalah menurunnya kontribusi perusahaan manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan data Produk Domestik Bruto (PDB), kontribusi perusahaan manufaktur mengalami penurunan pada kuartal III tahun 2022 sebesar 17,88 persen dibandingkan dengan kuartal III tahun 2021 yang sebesar 19,15 persen (Indonesia.go.id., 2022). Penurunan tersebut dipicu oleh meningkatnya tekanan inflasi global, kenaikan harga bahan baku dan energi, serta kenaikan harga bahan bakar minyak (BBM) yang menyebabkan biaya produksi meningkat. Selain itu, hilangnya pasar ekspor akibat gangguan rantai pasok global juga memaksa perusahaan untuk menahan

ekspansi dan melakukan efisiensi, yang berdampak langsung pada melemahnya kinerja keuangan (Putri & Setyawan, 2024).

Di sisi lain, dari sisi permintaan, penurunan daya beli konsumen juga berkontribusi terhadap melemahnya nilai perusahaan. Konsumen cenderung membatasi pengeluaran, terutama untuk kebutuhan pokok, sebagai refleksi atas kekhawatiran terhadap kondisi ekonomi masa depan. Ketidakpastian ini menyebabkan terhambatnya pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur, yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya laba serta persepsi negatif pasar terhadap prospek perusahaan (Siswanto, 2023).

Kondisi tersebut diikuti oleh penurunan kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada semester I tahun 2023 sebesar 2,09% dengan pergerakan hanya berada di kisaran Rp6.500 hingga Rp6.950 (Dwi, 2023). Penurunan IHSG mencerminkan ketidakpercayaan pasar terhadap prospek bisnis, termasuk perusahaan manufaktur, sehingga menyebabkan turunnya harga saham perusahaan. Persepsi negatif pasar ini memperkuat sentimen investor yang meragukan kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja dan pertumbuhannya ke depan. Penurunan harga saham dapat menjadi indikator penurunan kepercayaan investor yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan (Rahayu et al., 2020)

Kondisi tekanan ekonomi selama periode tersebut tidak hanya dirasakan oleh perusahaan manufaktur secara umum, namun juga berdampak bagi perusahaan di dalamnya. Salah satunya perusahaan yang bergerak di industri rokok, yakni PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP). Sepanjang 2022, laba bersih HMSP mengalami penurunan sebesar 16,83% secara tahunan (YoY) menjadi Rp 7,14

triliun (Aziz, 2022). Penurunan ini disebabkan oleh naiknya tarif cukai rokok secara signifikan yang mempengaruhi laba perusahaan dan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan HMSP. Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan seperti struktur modal, likuiditas, dan *good corporate governance*.

Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, suatu perusahaan membutuhkan pendanaan yang memadai untuk mendukung operasionalnya, yang dikelola melalui struktur modal. Struktur modal menunjukkan cara perusahaan mendanai operasionalnya dengan menggabungkan antara utang jangka panjang dan ekuitas (Fahmi, 2020). Struktur modal berperan penting karena menentukan besar kecilnya risiko yang ditanggung pemegang saham dan *return* yang didapatkan, sehingga struktur modal yang optimal pada perusahaan dapat menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Haerunnisah et al (2025), Novitasari & Sunarto (2021), Pratiwi (2020), Sonjaya (2021) dan Noviera et al (2024) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan dalam struktur modal dalam batas optimal, dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan utang yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh Ayahu et al (2024), Wahyuni & Gani (2022) Susilowati & Mawardi (2025), dan Hairudin & Desmon (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Peningkatan struktur modal akan meningkatkan risiko perusahaan terhadap beban utang. Kondisi ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ferriswara et al (2022), Ummah & Yuliana (2023), dan Purnamasari & Fauziah, (2022) memberikan kesimpulan sebaliknya yakni struktur modal tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan utang dalam struktur modal dapat menurunkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Sehingga, semakin besar utang yang digunakan untuk modal, semakin besar pula cicilan utang dan bunga yang harus dibayar perusahaan sehingga menurunkan laba dan nilai perusahaan.

Menurut teori *trade off* struktur modal yang mengandung utang akan memberikan keuntungan dalam bentuk penghematan pajak. Hal ini terjadi karena penambahan utang hingga pada titik optimal dalam struktur modal perusahaan akan mendapat keuntungan pajak, di mana pajak yang dibayarkan berkurang dikarenakan terjadi pelunasan bunga atas utang sebagai beban pengurang pajak. Oleh karena itu perusahaan harus mencari titik optimal antara penggunaan utang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Noviera et al., 2024).

Selain struktur modal, likuiditas juga dapat menjadi variabel yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang harus segera dilunasi (Yuswandani et al., 2023). Tingginya rasio likuiditas menandakan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar utang jangka pendeknya. Kondisi likuiditas yang sehat dapat menjadi sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, yang akhirnya dapat menaikkan nilai perusahaan (Mudjiono & Osesoga, 2023). Penelitian yang dilaksanakan oleh Alifian & Susilo (2024), Yuswandani et al

(2023), Selly et al (2024), Uli et al (2020), Ummah & Yuliana (2023), dan Adhyasta & Sudarsi (2023) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya tentu akan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, penelitian Ramadhanty & Sukmaningrum (2020), Mudjiono & Osesoga (2023), dan Marjohan et al (2023) menyimpulkan hal yang berbeda yakni likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tinggi rendahnya likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan perusahaan dengan likuiditas rendah tetap mampu mengelola asetnya dengan baik dan meningkatkan laba perusahaan.

Di dalam sebuah perusahaan terdapat *good corporate governance* yang diyakini dapat menjadi kunci utama kesuksesan perusahaan untuk tumbuh dan memberikan keuntungan, menaikkan nilai perusahaan dalam jangka panjang serta memenangkan persaingan bisnis global (Hermuningsih et al., 2020). *Good corporate governance* adalah langkah peningkatan kinerja perusahaan dengan pengurusan dan pengawasan kinerja pengurusan dan pemenuhan hak pemegang saham berdasarkan standar yang ditetapkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku (Wahyuningsih, 2023). Penerapan *good corporate governance* dapat meminimalkan *agency cost*, *cost of capital*, meningkatkan citra perusahaan, nilai perusahaan, kinerja keuangan, dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik (Panjaitan et al., 2022).

Good corporate governance diduga mempengaruhi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan *good corporate governance* yang tepat dapat mengurangi risiko kerugian dan menaikkan keyakinan investor, yang mengarahkan pada naiknya nilai perusahaan (Setiawati et al., 2024). Penelitian oleh Permatasari & Musmini (2023), Danquah et al (2022), Le & Nguyen (2022), dan Andrinaldo et al (2024) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya *good corporate governance* dapat mendorong peningkatan efektivitas pengawasan terhadap manajemen dan mendorong efisiensi dalam pengambilan keputusan, sehingga berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian berbeda oleh Feviana & Supatmi (2021) menyatakan *good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian oleh Sari & Pratiwi (2023), Agustina (2024) dan Wahyuningtiasari & Sulastiningsih (2024) memberikan kesimpulan sebaliknya yang menyatakan *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* belum berjalan secara efektif, khususnya dalam pengelolaan sumber daya dan upaya memaksimalkan kinerja manajer. Hal ini menyebabkan *good corporate governance* belum mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Adanya *good corporate governance* dapat mengurangi konflik agensi yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan

(Bernawati & Batara, 2019). *Good corporate governance* akan memantau perilaku oportunistik manajer yang berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan sehingga pengawasan yang ketat tersebut dapat mengurangi penggunaan utang dan meningkatkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2024).

Good corporate governance diduga juga mempengaruhi hubungan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Pelaksanaan *good corporate governance* memberikan manfaat untuk meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan, menanggulangi risiko, dan penyalahgunaan kekuasaan oleh pengambil keputusan dalam perusahaan, sehingga adanya *good corporate governance* dapat memperkuat reputasi perusahaan dan meminimalkan risiko penurunan kinerja perusahaan. Hal ini akan berdampak pada naiknya tingkat kepercayaan para pemangku kepentingan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Agustina, 2024). Penelitian oleh Permatasari & Musmini (2023), Danquah et al (2022), Kusumaningrum & Nugroho (2019), Asyik et al (2024), dan Andrinaldo et al (2024) menyatakan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG mengoptimalkan pengawasan terhadap kinerja manajemen agar dapat meminimalisir kesalahan saat mengambil keputusan serta mampu menghasilkan nilai yang lebih tinggi bagi pemangku kepentingan yang akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Namun, penelitian oleh Sari & Pratiwi (2023), Wahyuningtiasari & Sulastiningsih (2024), dan Agustina (2024) memberikan kesimpulan sebaliknya yang menyatakan *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *good corporate governance* belum berjalan

secara optimal sebagai pengawas manajemen, sehingga belum mampu menaikkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan fenomena dan penelitian terdahulu, ditemukan adanya inkonsistensi hasil penelitian yang menunjukkan bahwa hubungan antar variabel belum sepenuhnya konklusif. Inkonsistensi ini menandakan adanya kesenjangan penelitian yang penting untuk diteliti lebih lanjut untuk mendapatkan pemahaman mendalam dan menyeluruh mengenai pengaruh variabel struktur modal, likuiditas, *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti dan mengambil judul Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, permasalahan yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis *good corporate governance* dalam memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis *good corporate governance* dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan wawasan, pemahaman, dan keterampilan dalam bidang manajemen terkait nilai perusahaan, struktur modal, likuiditas, dan *good corporate governance*. Secara teoritis, penelitian ini menguji kembali relevansi *agency theory*, *trade-off theory*, dan *signaling theory* dalam menjelaskan pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, serta peran *good corporate governance* sebagai variabel moderasi.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan keuangan yang optimal, khususnya terkait pengelolaan struktur modal dan likuiditas agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang tinggi. Selain itu, dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melihat peran *good corporate governance* sebagai mekanisme pengawasan terhadap keputusan keuangan perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi tambahan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat membantu investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan tata kelola perusahaan sebagai pertimbangan dalam keputusan berinvestasi.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian ialah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024. Selain itu, menggunakan variabel struktur modal dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) (Kasmir, 2018). Pada variabel independen kedua yaitu likuiditas dengan proksi *current ratio* (CR) (Hanafi & Halim, 2018). Pada variabel dependen nilai perusahaan menggunakan proksi *price to book value* (PBV). Selanjutnya penelitian ini menggunakan variabel moderasi yaitu *good corporate governance* (GCG) dengan proksi dewan direksi (DD) (Sari & Pratiwi, 2023).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan acuan dan pembanding penelitian yang akan dilakukan saat ini dengan penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel pada penelitian :

Penelitian oleh Haerunnisah et al (2025), Pratiwi (2020), dan Noviera et al (2024) yang dianalisis menggunakan *multiple linear regression* menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun menurut penelitian oleh Purnamasari & Fauziah (2022) dan Ummah & Yuliana (2023) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh Alifian & Susilo (2024), Selly et al (2024), dan Ummah & Yuliana (2023) yang dianalisis menggunakan *multiple linear regression* menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Marjohan et al (2023) menyatakan likuiditas dan *debt on equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun/Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Purnamasari & Fauziah (2022) <i>The Impact of Firm Size, Capital Structure, and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic</i>	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Ukuran perusahaan - Struktur Modal (DER) - Kebijakan Dividen (DPR)	<i>Multiple linear regression analysis</i>	- Ukuran perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perhotelan, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2020
2.	Ummah & Yuliana (2023) <i>Liquidity Relations, Current</i>	Variabel Terikat:	<i>Multiple linear</i>	- <i>Current ratio</i> dan profitabilitas berpengaruh

	<i>Ratio, Profitability, Gender Diversity, Company Size, and Company Value: Studies in Indonesia</i>	- Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Struktur Modal (DAR dan DER) - Likuiditas (CR) - Profitabilitas (ROA, ROE) Variabel Moderasi - Profitabilitas - <i>Gender Diversity</i> - Ukuran Perusahaan	<i>regression with SPSS</i>	terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas mampu memperkuat pengaruh <i>current ratio</i> terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
--	--	--	---------------------------------	--

				- <i>Gender diversity</i> memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
3.	Haerunnisah et al (2025) <i>Capital Structure and Asset Growth on Firm Value: Profitability as a Mediating Factor in the Economic Development of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan Variabel Bebas: - Struktur Modal (DER) - Pertumbuhan aset Variabel Mediasi - Profitabilitas	Sobel test	- Terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan aset terhadap nilai perusahaan
4.	Pratiwi (2020) <i>Do Capital Structure,</i>	Variabel Terikat:	<i>Multiple linear</i>	- Struktur modal dan profitabilitas memiliki

	<i>Profitability, and Firm Size Affect Firm Value?</i>	- Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Struktur Modal (DER) - Profitabilitas (ROA) - Ukuran perusahaan (<i>Size</i>)	<i>regression</i> dengan SPSS	pengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan
5.	Noviera et al (2024) Strategi Keuangan dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Struktur Modal (DER)	<i>Multiple regression analysis</i>	- Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak

	Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	- Profitabilitas (ROE) - Ukuran perusahaan		berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6.	Alifian & Susilo (2024) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Profitabilitas (ROA) - Likuiditas (CR) - Ukuran Perusahaan (Size) - Struktur Modal (DER)	<i>Multiple Linear Regression</i>	- Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

7.	Selly et al (2024) <i>Analysis of the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, and Liquidity on Firm Value (Study on Building Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX in 2017-2019)</i>	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Struktur Modal (DER) - Kebijakan dividen (DPR) - Likuiditas	Regresi linear berganda	- Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8.	Yuswandani et al (2023) <i>The Effect of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value with Dividend</i>	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas:	Multiple regression analysis	- Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif

	<i>Policy as a Moderating Variable</i>	- Struktur Modal (DER) - Profitabilitas (ROA) - Likuiditas (CR) Variabel Moderasi: - Kebijakan Dividen		terhadap nilai perusahaan - Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan
9.	Marjohan et al (2023) <i>Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) on Firm Value in Mining Companies Listed on the</i>	Variabel Terikat: - Nilai Perusahaan (PBV) Variabel Bebas: - Likuiditas (CR) - Profitabilitas (ROE)	<i>Multiple Regression analysis</i>	- Secara simultan kinerja perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Secara parsial likuiditas dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	<i>Indonesia Stock Exchange</i>	- <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>		- Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10.	Lestari et al (2024) <i>Corporate Governance Mechanism and Capital Structure Decision: Evidence from Indonesia</i>	Variabel Terikat - Struktur Modal (DER) Variabel Bebas - Dewan Direksi - Konsentrasi kepemilikan - Ukuran perusahaan - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan - Komisaris independen	Data panel	- Struktur modal secara negatif dipengaruhi oleh dewan direksi, konsentrasi kepemilikan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan - Struktur modal secara positif dipengaruhi oleh komisaris independen, reputasi auditor, dan kepemilikan institusional

		- Reputasi auditor - Kepemilikan institusional - Likuiditas		- likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
11.	Andrinaldo et al (2024) <i>The Influence of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as a Moderation</i>	Variabel Terikat - Nilai perusahaan Variabel Bebas - Komisaris independen - Dewan direksi - Komite audit Variabel Moderasi - Kinerja Perusahaan	Regresi linier berganda	- Terdapat pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan - Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

				- Kinerja perusahaan mampu memoderasi pengaruh komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit terhadap nilai perusahaan
12.	Sari & Pratiwi (2023) Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku di Indonesia	Variabel Terikat - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Bebas - Kepemilikan manajerial - Kepemilikan institusional - Komisaris independen - Komite audit	<i>Multiple linear regression</i>	- GCG secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Komite audit dan dewan direksi tidak

		- Dewan direksi		berpengaruh terhadap nilai perusahaan
13.	Wahyuningtiasari & Sulastiningsih (2024) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Indeks IDX30	Variabel Terikat - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Bebas - Dewan Direksi (DD) - Dewan Komisaris (DK) - Komite audit (KA) - Profitabilitas (ROE)	Analisis Regresi Berganda	- Dewan komisaris, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Dewan direksi tidak mempengaruhi signifikan terhadap nilai perusahaan - Dewan komisaris, direksi, komite audit, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan

14.	Le & Nguyen (2022) <i>The Impact of Corporate Governance on Firms' Value in an Emerging Country: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility and Organisational Identification</i>	Variabel Terikat - Nilai perusahaan (PBV, Tobin's Q, ROA) Variabel Bebas - <i>Corporate Governance</i> (dewan direksi, komisaris independen, frekuensi meeting, dan struktur kepemilikan) Variabel Moderasi - CSR	CB-SEM	- <i>Corporate Governance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan - CSR mampu memediasi pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan
-----	---	--	--------	---

15.	Permatasari & Musmini (2023) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada BUMN yang Tergabung dalam Indeks SRI KEHATI yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021)	Variabel Terikat - Nilai perusahaan (PBV, Tobin's Q, ROA) Variabel Bebas - <i>Good corporate governance</i> (komite audit, dewan komisaris independen, dan dewan direksi) Variabel Moderasi - Ukuran Perusahaan	Analisis regresi berganda dan MRA	- <i>Good corporate governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Ukuran perusahaan memperkuat <i>good corporate governance</i> pada perusahaan BUMN
-----	---	--	--	---

2.2 Persamaan dan Perbedaan

Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang struktur modal terhadap nilai perusahaan diteliti oleh Noviera et al (2024), Haerunnisah et al (2025), dan Pratiwi (2020) dengan analisis regresi berganda. Penelitian tentang likuiditas terhadap nilai perusahaan diteliti oleh Selly et al (2024), Yuswandani et al (2023), Alifian & Susilo (2024), dan Ummah & Yuliana (2023).

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode yang digunakan yakni tahun 2021-2024. Selain itu, penelitian terdahulu menguji *good corporate governance* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diteliti oleh Permatasari & Musmini (2023) dan Le & Nguyen (2022). Namun, pada penelitian ini variabel *good corporate governance* dijadikan sebagai variabel moderasi yang menjadi kebaruan penelitian.

2.3 Kajian Teori

2.3.1 *Trade Off Theory*

Menurut Brigham & Houston (2019) teori *trade off* menjelaskan bahwa dalam menentukan struktur modal, perusahaan perlu menyeimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang, untuk mencapai struktur modal yang optimal. Manfaat yang dimaksud seperti penghematan pajak dari hutang. Perusahaan dapat terus menambah hutang hingga manfaat pajak yang didapat setara dengan peningkatan biaya akibat potensi kesulitan keuangan (Noviera et al., 2024). Perusahaan perlu menimbang keuntungan dan kerugian saat memilih

menggunakan utang. Utang dapat memberikan keuntungan karena bunga utang dapat mengurangi pajak yang harus dibayar perusahaan, sehingga bunga utang menjadi lebih murah. Namun, di sisi lain utang yang terlalu banyak dapat meningkatkan kesulitan keuangan bahkan risiko kebangkrutan, sehingga perusahaan harus mencari keseimbangan terhadap banyaknya utang yang digunakan untuk memberikan keuntungan namun tidak terlalu berisiko. Menurut Novitasari & Sunarto (2021) perusahaan dengan risiko bisnis yang besar harus menggunakan utang lebih sedikit daripada perusahaan dengan risiko bisnis rendah, dikarenakan semakin besar penggunaan utang, semakin tinggi beban bunganya yang akan mempersulit keuangan.

2.3.2 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan sinyal atau informasi tertentu kepada investor untuk menunjukkan pandangan manajemen terhadap prospek bisnis di masa depan (Brigham & Houston, 2019b). Tujuan dari teori sinyal adalah untuk mengurangi kondisi asimetri informasi yang dimiliki oleh manajer dan para pihak eksternal salah satunya investor (Darmawan, 2020). Asimetri informasi muncul ketika pihak manajer (agen) mempunyai informasi perusahaan yang lebih banyak daripada pihak lain (Atin & Pujiono, 2022). Munculnya asimetris informasi menyebabkan investor memiliki pandangan *undervalued* terhadap saham perusahaan (Syamsudin et al., 2020).

Salah satu langkah untuk menghindari ketidakseimbangan informasi adalah pihak internal perusahaan mempublikasikan laporan tahunan perusahaan

yang akan meningkatkan keterbukaan informasi mengenai lingkup internal perusahaan kepada pihak eksternal yang mencakup informasi dan kondisi masa lalu, masa kini, maupun masa depan untuk kelangsungan hidup perusahaan (Novitasari & Sunarto, 2021). Jika investor mendapatkan informasi yang tidak cukup mengenai suatu perusahaan, mereka cenderung tidak tertarik berinvestasi sehingga nilai perusahaan tidak mengalami kenaikan (Pratiwi, 2020).

Tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan akan menunjukkan kepada investor cara manajemen melihat potensi bisnis yang disebut sinyal atau isyarat (Noviera et al., 2024). Informasi yang diterbitkan perusahaan kepada publik adalah sebagai suatu pengumuman yang akan menjadi sinyal untuk investor mengenai prospek keberlanjutan perusahaan ke depannya dan menjadi pertimbangan terhadap keputusan investasi (Novitasari & Sunarto, 2021). Menurut Hernita (2019) sinyal atau informasi yang diberikan oleh perusahaan mengandung *bad news* (berita buruk) dan *good news* (berita baik). Sinyal positif yang disampaikan perusahaan cenderung memicu respon positif dari pasar terhadap kinerja perusahaan seperti berupa peningkatan harga saham dan juga nilai perusahaan. Sehingga, menarik perhatian investor untuk menyalurkan modalnya karena ada jaminan *return* atas investasinya. Sebaliknya, informasi dengan sinyal negatif yang diberikan perusahaan dapat membatalkan niat investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan nilai perusahaan bernilai tidak baik (Noviera et al., 2024).

2.3.3 *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori agensi menjelaskan hubungan antara manajer perusahaan (agen) dan pemilik modal (prinsipal), di mana pemilik modal mempercayakan manajer perusahaan untuk mengambil keputusan yang terbaik untuk memaksimalkan kepentingan pemilik modal (Jensen & Meckling, 1976). Keputusan yang dimaksud seperti meningkatkan nilai perusahaan dan laba perusahaan. Dalam teori agensi, semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemilik modal (*principal*) termotivasi untuk memperoleh keuntungan semaksimal mungkin atas investasinya, salah satunya tercermin dengan kenaikan dividen dari tiap saham yang dimiliki melalui laporan yang disajikan manajemen. Namun, pemilik modal tidak memiliki informasi yang relevan dengan hasil kinerja para agen, dikarenakan para *principal* tidak cukup handal dalam memonitori hasil kerja mereka (Lesmono & Siregar, 2021). Oleh karena itu pemilik modal mempercayakan uangnya kepada manajer untuk dikelola dan memberikan keputusan terbaik bagi kemakmuran pemilik modal dikarenakan manajer mengetahui informasi internal tentang perusahaan secara menyeluruh dibandingkan pemilik modal (*principal*) (Zulfia & Widijoko, 2019). Hal ini kemudian memunculkan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dikarenakan agen memanfaatkan situasi ini untuk memaksimalkan kekayaan mereka sendiri dibandingkan kepentingan pemegang saham. (Rizki & Amanah, 2020).

2.3.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah capaian tertentu perusahaan yang merupakan kepercayaan yang dibangun oleh pasar terhadap perusahaan (Hery, 2017). Menurut Novitasari & Sunarto (2021) nilai perusahaan ialah menggambarkan tingkat kinerja perusahaan yang terlihat dari nilai sahamnya. Kondisi ini ditentukan oleh mekanisme pasar berupa permintaan dan penawaran, serta menjadi cerminan persepsi publik terhadap kinerja nyata perusahaan. Menurut Indrarini (2019) nilai perusahaan dapat menjadi pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Nilai dari perusahaan merepresentasikan semua laba yang akan didapatkan di masa depan, yang dihitung dengan nilai hari ini (Naufal & Suwaidi, 2021). Meningkatkan nilai perusahaan adalah salah satu tujuan utama berdirinya perusahaan. Hal ini menjadi penting karena perusahaan yang mampu mengupayakan nilai perusahaan dengan maksimal akan memberikan kemakmuran bagi investor pada perusahaan tersebut (Imronudin et al., 2023).

Pada penelitian ini variabel nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Indikator PBV dipilih karena merupakan salah proksi yang umum digunakan untuk menilai nilai perusahaan. Menurut Ferdila et al (2023), PBV ialah rasio yang membandingkan harga saham di pasar dengan nilai buku per lembar saham. PBV digunakan untuk melihat apakah harga saham perusahaan tergolong *undervalued* atau *overvalued*. Rendahnya nilai PBV suatu perusahaan diartikan sebagai *undervalued* yang menandakan turunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten (Noviera et al., 2024). Hal ini juga menandakan

bahwa pasar meragukan kemampuan perusahaan mengelola aset secara efisien untuk menciptakan nilai tambah (Putri & Setyawan, 2024). Perusahaan dengan rasio PBV lebih dari 1, menandakan harga sahamnya lebih tinggi dari nilai bukunya, sehingga dianggap *overvalued*. Ketika perusahaan mengalami kenaikan rasio PBV, menandakan naiknya keyakinan pasar terhadap potensi perusahaan, sehingga berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Hidayati & Meidiaswati, 2023). Selain itu, PBV juga sensitif terhadap faktor-faktor fundamental seperti struktur modal dan likuiditas, sehingga menjadikan PBV sebagai proksi tepat dalam mengukur nilai perusahaan secara menyeluruh.

2.3.1.3 Nilai Perusahaan dalam Prespektif Islam

Nilai Perusahaan dijelaskan di dalam Al-Qur'an Surat Al-Qashash ayat 77 yang berbunyi:

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ

Artinya: "Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan."

Nilai perusahaan merupakan hal penting dan harus dijaga oleh perusahaan, dikarenakan nilai tersebut sebagai perwakilan performa perusahaan yang ditampilkan dan menjadi pertimbangan calon investor untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik maka akan memberi citra positif di

mata investor, masyarakat, maupun pihak eksternal lain yang akan menilai bahwa perusahaan telah maksimal menggunakan nilai perusahaan untuk penilaian atas kinerja perusahaannya (Royadi et al., 2022).

2.3.2 Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya melalui kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Fahmi, 2020). Menurut Sulindawati et al (2019), struktur modal ialah perbandingan antara utang perusahaan berupa pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang yang berasal dari kreditor dan investor dibandingkan dengan modal sendiri yang bersumber dari saham, laba ditahan, dan cadangan. Menurut Noviera et al (2024) struktur modal perusahaan mencakup pendanaan yang bersifat permanen seperti utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham, sehingga struktur modal menjadi bagian dari keseluruhan struktur keuangan perusahaan.

Untuk mendapatkan struktur modal yang optimal, perusahaan harus menjaga keseimbangan antara *risk* dan *return* untuk memaksimalkan harga saham (Amin, 2021). Brigham & Houston (2019a) menambahkan hal ini juga dapat dilihat dari perpaduan antara utang, saham preferen, dan ekuitas yang dipakai perusahaan untuk mencapai struktur modal yang dapat mendorong harga saham perusahaan ke tingkat maksimal, sehingga perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai perusahaan akan mengupayakan struktur modal optimalnya.

Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Proksi DER dipilih dikarenakan umum digunakan untuk mengukur tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam membiayai ekuitasnya. DER adalah rasio yang menjelaskan perbandingan antara total utang dan total ekuitas dalam hal pendanaan dan menggambarkan kemampuan modal perusahaan untuk menjamin total utang (Marjohan et al., 2023). Semakin rendah DER, maka semakin kecil ketergantungan perusahaan terhadap hutang, yang mengartikan kemampuan perusahaan lebih baik dalam memenuhi kewajibannya (Umdiana & Sari, 2020). Oleh karena itu, DER menjadi proksi penting dalam mengevaluasi keputusan pendanaan perusahaan.

2.3.2.2 Struktur Modal dalam Prespektif Islam

Struktur modal memiliki kaitan erat dengan utang. Di dalam Islam utang dikenal dengan istilah *Al-qordh* (pinjaman) yaitu harta yang dipinjam dari seseorang atau lembaga dan harus dikembalikan sesuai perjanjian yang telah disepakati bersama (Andriyana, 2020). Struktur modal di dalam Al-Qur'an dijelaskan oleh Allah Swt di dalam Surah Al-Baqarah ayat 245 yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفَهُ لَهُ ۖ أَضْعَافًا كَثِيرَةً وَاللَّهُ يَقْبِضُ وَيَبْصِطُ ۚ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman yang baik kepada Allah. Dia akan melipatgandakan (pembayaran atas pinjaman itu) baginya berkali-kali lipat. Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki). Kepada-Nyalah kamu dikembalikan.”

Utang adalah akad yang bercorak *ta'āwun* yaitu tolong menolong kepada pihak lain untuk memenuhi kebutuhannya (Warhamna, 2022). Perusahaan diperbolehkan berhutang, karena dapat memberikan manfaat untuk mengembangkan usaha. Jika kinerja perusahaan meningkat atau berkembang, maka akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan menaikkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi sinyal bahwa perusahaan telah memanfaatkan hutangnya dengan baik dan menarik investor untuk menjadi bagian dari perusahaan dengan berinvestasi.

2.3.3 Likuiditas

Likuiditas ialah rasio yang menjadi gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dilunasi (Sulindawati et al., 2019). Menurut Fahmi (2020) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan membandingkan aset lancarnya dengan utang lancar. Likuiditas dapat membantu manajemen perusahaan mendeteksi efisiensi modal kerjanya bagi pemegang saham yang pada akhirnya akan mengetahui prospek dividen di masa depan (Yuswandani et al., 2023).

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya kurang dari satu tahun. Perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan nilai aset lancar lebih besar daripada utang lancarnya (Marjohan et al., 2023). Perusahaan dengan nilai likuiditas tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya

sehingga investor memandang perusahaan memiliki kinerja yang baik dan tertarik menanamkan modalnya di perusahaan (Adhyasta & Sudarsi, 2023).

Menurut Hanafi & Halim (2018) likuiditas dapat diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Proksi CR dipilih karena umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dalam membayar tagihan atas kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang segera jatuh tempo dengan aset lancarnya (Alifian & Susilo, 2024). Semakin tinggi aset lancar daripada utang lancarnya, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk menutupi utang jangka pendek (Imronudin et al., 2023).

2.3.3.2 Likuiditas dalam Prespektif Islam

Likuiditas menurut prespektif Islam dapat dimaknai dengan utang. Berutang dan membayar utang adalah tindakan yang diperbolehkan dalam Islam namun harus memperhatikan ketentuan dan kewajiban dalam berutang dan membayar utang yang sesuai syariat Islam (Abdusshomad, 2023). Syarat utama dalam berutang adalah memperhatikan tujuan dari penggunaan uang dan sumber kehalalannya. Allah berfirman di dalam Surah Al-Isra' ayat 34

لَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۖ وَأَوْفُوا
بِالْعَهْدِ ۚ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

Artinya: “Janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan (cara) yang terbaik (dengan mengembangkannya) sampai dia dewasa dan penuhilah janji (karena) sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.”

Membayar janji atau utang hukumnya adalah wajib dan merupakan tanggung jawab perusahaan untuk melunasi utang sesuai

perjanjian yang telah disepakati. Ayat tersebut juga menjelaskan pentingnya membayar utang secara penuh, tepat waktu dan tidak ditunda-tunda. Jika perusahaan tidak mampu membayar utang dengan waktu yang telah ditetapkan, maka perusahaan harus mencari solusi terbaik untuk menyelesaikan utang dengan cara yang baik dan tidak menyulitkan pemberi utang (Abdusshomad, 2023).

2.3.4 *Good Corporate Governance*

Good corporate governance (GCG) ialah sistem pengelolaan perusahaan yang memiliki tujuan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan melindungi hubungan antar *stakeholders* (Kusmayadi et al., 2015). Menurut Sudarmanto et al (2021) GCG ialah seperangkat prinsip dan mekanisme yang digunakan untuk mengelola serta mengawasi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan. Terdapat dua aspek yang menjadi fokus. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu. Kedua, tanggung jawab perusahaan dalam memberikan informasi yang akurat, transparan, dan tepat waktu mengenai kondisi perusahaan, termasuk kinerja, kepemilikan, dan keterlibatan *stakeholders*. Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-01/MBU.2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN Pasal 1 ayat 1, didefinisikan bahwa *good corporate governance* ialah dasar dari prinsip atas suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang dilandasi dengan peraturan perundang-undangan tentang etika berusaha.

Penerapan *good corporate governance* bertujuan untuk mengurangi masalah yang timbul akibat konflik keagenan, sehingga akan muncul perasaan aman bagi seluruh *stockholders* dikarenakan mereka merasa terlindungi (Juliana & Wijaya, 2022). Prinsip-prinsip *good corporate governance* yang diterapkan dapat memberikan manfaat diantaranya meminimalkan *agency cost*, meminimalkan *cost of capital*, meningkatkan citra perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan, serta meningkatkan kinerja perusahaan dan persepsi *stakeholders* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik lagi (Panjaitan et al., 2022). Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan hubungan dan keseragaman tujuan antara semua pihak yang berkepentingan sehingga dapat menjalankan kegiatan perusahaan dengan maksimal (Murinda et al., 2021).

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) terdapat lima prinsip yang harus diterapkan dalam membangun tata kelola perusahaan yang baik yaitu:

a. Transparansi (*transparency*)

Konsep ini diperlukan menjelaskan keterbukaan yang harus dilakukan perusahaan dalam pengambilan keputusan dan menyampaikan informasi yang jelas, akurat, mudah dipahami dan dapat dipertanggungjawabkan semua kepentingan perusahaan atau organisasi

b. Akuntabilitas (*accountability*)

Konsep ini menjelaskan tentang kejelasan fungsi, pelaksanaan, dan pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif

c. *Responsibilitas (responsibility)*

Konsep ini merefleksikan tanggung jawab setiap individu setiap perusahaan dalam menjalani segala tugas yang diberikan, aturan serta kebijakan-kebijakan pemerintah yang berkaitan dengan bisnis agar dapat terpeliharanya kesinambungan usaha dalam jangka panjang

d. *Indenpendensi (indenpendency)*

Konsep ini menjadi acuan bagi perusahaan untuk memiliki tata kelola yang efektif dan efisien serta mampu melakukannya sendiri tanpa ada intervensi dari pihak lain.

e. *Kesetaraan (fairness)*

Konsep ini diperlukan untuk menjaga stabilitas perusahaan dalam mengawasi kesetaraan bagi setiap anggota dan pemangku kepentingan lainnya dikarenakan semua bagian dalam perusahaan mempunyai kesempatan yang sama untuk memberikan kontribusi kepada perusahaan.

Good corporate governance pada penelitian ini menggunakan proksi dewan direksi (DD). Dewan direksi menurut Darmawan & Umaimah (2025) adalah dewan yang memiliki wewenang dan tanggung jawab yang berkaitan dengan kegiatan perusahaan, seperti mengalokasikan sumber daya, meningkatkan kinerja perusahaan, dan meningkatkan kekayaan

pemangku kepentingan (Darmawan & Umaimah, 2025). Dewan direksi dewan yang memiliki berbagai fungsi diantaranya bertanggung jawab dalam pembentukan standar etika bisnis dan kode etik perusahaan, penyusunan strategi dan rencana pengembangan perusahaan hingga menerapkan sistem manajemen risiko dan pengendalian internal yang andal sesuai dengan regulasi yang berlaku (Sari & Pratiwi, 2023). Pemilihan dewan direksi (DD) sebagai proksi GCG karena perannya yang penting untuk mengarahkan, mengawasi, dan mengendalikan jalannya perusahaan, termasuk dalam pengambilan keputusan pendanaan (Wahyuningsih, 2023).

2.3.4.2 *Good Corporate Governance* dalam Prespektif Islam

Dalam pandangan Islam, *good corporate governance* dijelaskan di dalam surah Al-Hashr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan”

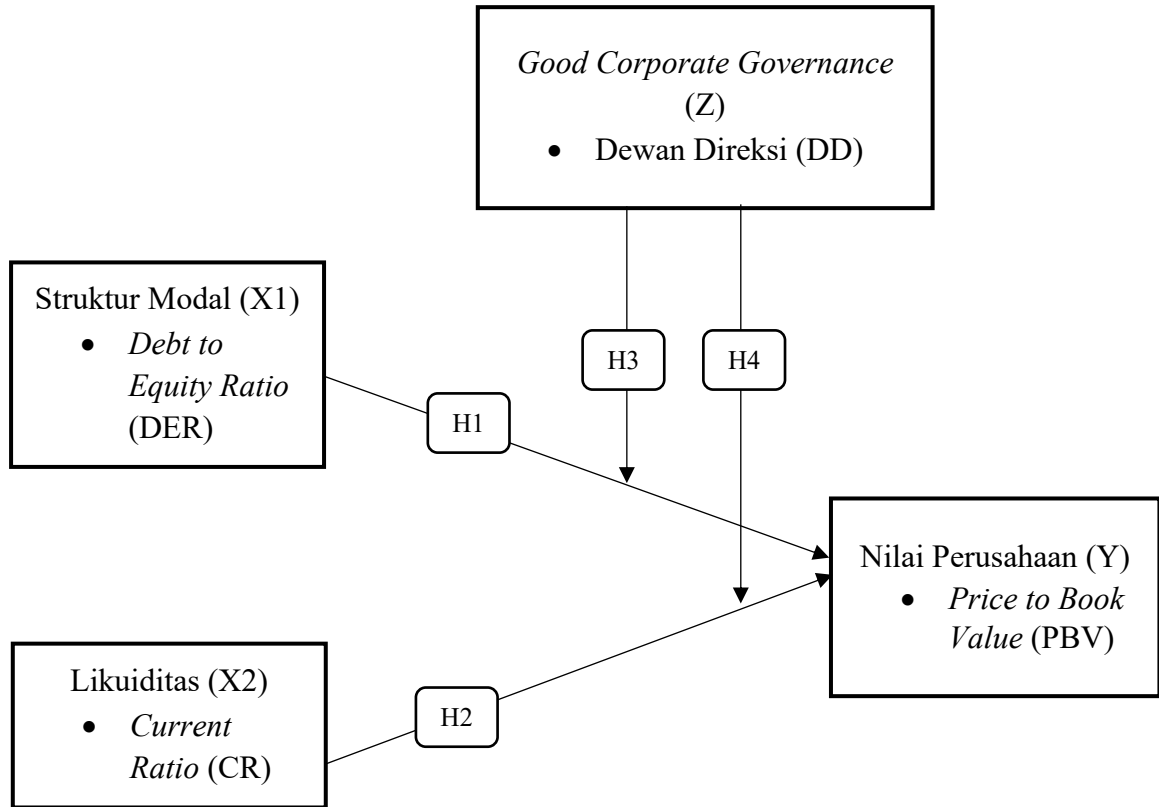
Good corporate governance dalam sudut pandang Islam merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang berpedoman pada ajaran-ajaran islam dalam mengatur hubungan berbagai pihak yang berperan dalam perusahaan. Tata kekola perusahaan adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang tidak hanya berfokus dari segi material kepada investor maupun pemangku kepentingan, namun pelaku di dalamnya harus

menjalankan tugasnya atas dengan baik atas bentuk pertanggungjawaban kepada Allah Swt terhadap amanah yang telah diberikan. Penyampaian informasi harus disampaikan dengan jujur dan relevan kepada publik sesuai dengan prinsip keterbukaan penuh dan tanggung jawab sosial yang dihubungkan dalam nilai Islam berupa sikap keterbukaan dalam menyampaikan kebenaran (Ismawati et al., 2022).

2.4 Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2022) kerangka konseptual menggambarkan hubungan teoritis antara variabel independen dan dependen yang menjadi fokus dalam penelitian. Kerangka konseptual pada penelitian ini disusun dari variabel independen yaitu struktur modal menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) selanjutnya variabel likuiditas menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). Pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Pada variabel moderasi menggunakan variabel *Good Corporate Governance* (GCG) dengan proksi dewan direksi (DD).

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Diolah Peneliti, 2025

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal ialah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri (Amin, 2021). Perusahaan dapat memperoleh dana besar dari luar melalui utang. Utang dapat digunakan perusahaan untuk memperluas bisnis seperti meningkatkan produksi. Jika kinerja perusahaan membaik, keuntungan akan naik dan harga saham ikut meningkat. Kenaikan harga saham akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Purnamasari & Fauziah, 2022). Semakin tinggi

struktur modal yang berasal dari modal eksternal, semakin tinggi pula nilai perusahaan (Ummah & Yuliana, 2023).

Dikaitkan dengan *teori trade off*, struktur modal yang optimal dapat dicapai ketika perusahaan mampu memaksimalkan manfaat dari penggunaan utang, seperti penghematan pajak akibat beban bunga yang dikurangkan, tanpa ada biaya tambahan yang melebihi manfaat itu. Selama utang digunakan sampai titik hingga optimalnya, keadaan ini dapat menaikkan nilai perusahaan (Paramitha, 2020).

Hasil penelitian Haerunnisah et al (2025), Novitasari & Sunarto (2021), Pratiwi (2020), Sonjaya (2021) dan Noviera et al (2024) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar pula kemampuannya untuk menanggung utang. Jika utang digunakan secara efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka hal tersebut dapat mendorong naiknya nilai perusahaan

H1 = Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dibayarkan dengan tepat waktu (Imronudin et al., 2023). Tingginya rasio likuiditas menggambarkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi nilai perusahaan. Likuiditas yang rendah dapat

menunjukkan adanya permasalahan dalam proses likuidasi, sebaliknya likuiditas yang terlalu tinggi juga tidak selalu positif, karena menandakan adanya dana menganggur yang berlebihan (Marjohan et al., 2023). Meskipun demikian, kondisi likuiditas yang sehat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, yang akhirnya akan membuat nilai perusahaan meningkat (Mudjiono & Osesoga, 2023).

Selaras dengan penelitian Alifian & Susilo (2024), Yuswandani et al (2023), Selly et al (2024), Uli et al (2020), Ummah & Yuliana (2023), dan Adhyasta & Sudarsi (2023) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang lancarnya, akan mempengaruhi harga pasar saham perusahaan yang berpengaruh pada meningkatnya nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan ini dianggap sebagai sinyal baik terhadap kegiatan yang dilakukan manajemen dalam memberikan informasi mengenai prospek perusahaan ke depannya (Selly et al., 2024).

H2 = Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh

Good Corporate Governance

Good corporate governance menggambarkan bagaimana cara kerja manajemen untuk mengelola aset dan modalnya secara optimal untuk mencapai efisiensi operasional untuk menarik kepercayaan investor (Ekasari & Noegroho, 2020). Salah satu aspek penting dalam pengelolaan perusahaan adalah

pengelolaan struktur modal yang menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai operasionalnya melalui kombinasi antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Fahmi, 2020).

Apabila struktur modal dikelola dengan baik dengan menjaga proporsi hutang tidak terlalu tinggi, maka setiap tingkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan (Noviani et al., 2019). GCG berperan dalam mengawasi manajemen untuk mengambil keputusan keuangan yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan sebagai fungsi pengawas dan kontrol yang baik. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko kegagalan dan berdampak positif pada naiknya nilai perusahaan (Setiawati et al., 2024).

Dikaitkan dengan teori agensi, adanya *good corporate governance* dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan sebagai pihak internal sehingga muncul asimetri informasi antara kedua pihak (Bernawati & Batara, 2019). *Good corporate governance* akan memantau perilaku oportunistik manajer yang berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan sehingga pengawasan yang ketat tersebut dapat mengurangi penggunaan utang dan meningkatkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2024).

Sejalan dengan penelitian Permatasari & Musmini (2023), Danquah et al (2022), Le & Nguyen, (2022), dan Andrinaldo et al (2024) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya *good corporate governance* dapat mendorong peningkatan

efektivitas pengawasan terhadap manajemen dan mendorong efisiensi dalam pengambilan keputusan, sehingga berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H3 = *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.5.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh *Good Corporate Governance*

Good corporate governance ialah sistem dirancang untuk mengawasi jalannya perusahaan agar sejalan dengan tujuan perusahaan (Saraswati et al., 2024). *Good corporate governance* menetapkan standar etika korporasi untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan keadilan perusahaan dengan pemangku kepentingan (Suhartini et al., 2024).

Likuiditas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya, yang dapat diukur dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Tingginya tingkat likuiditas menandakan perusahaan memiliki kecukupan aset lancar untuk melunasi hutang lancarnya sehingga memberi gambaran perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat. Kondisi ini dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan, yang akhirnya akan membuat nilai perusahaan meningkat (Mudjiono & Osesoga, 2023). *Good corporate governance* berperan dalam memberikan pengawasan dan pengendalian kepada manajemen untuk mengelola likuiditas secara optimal, sehingga memberikan dampak positif terhadap naiknya nilai perusahaan (Safitri et al., 2022).

Keberadaan *good corporate governance* dapat menekan munculnya masalah keagenan dalam teori agensi yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan dikarenakan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai perusahaan sebagai pihak internal sehingga muncul asimetri informasi antara kedua pihak (Bernawati & Batara, 2019). *Good corporate governance* akan memantau perilaku oportunistik manajer yang memberi pengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan sehingga pengawasan yang ketat tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lestari et al., 2024).

Hal ini sejalan dengan penelitian Permatasari & Musmini (2023), Danquah et al (2022), Kusumaningrum & Nugroho (2019) (Asyik et al., 2024), dan Andrinaldo et al (2024) menyatakan GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen dan mendorong dalam mengambil keputusan lebih bijaksana, serta berkontribusi menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan yang akan diukti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

H4 = *Good Corporate Governance* mampu memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2022) penelitian kuantitatif ialah metode yang didasarkan pada filsafat positivisme artinya, segala sesuatu dapat diukur dengan pasti sehingga dapat dikuantifikasikan. metode ini digolongkan metode ilmiah karena telah memenuhi prinsip-prinsip keilmuan yang bersifat empiris, objektif, terukur, dan disusun secara sistematis.

3.2 Sumber Perolehan Data

Data penelitian diperoleh melalui laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dapat diakses di situs resmi www.idx.co.id dan merupakan data sekunder. Objek pada penelitian yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan objek yang menjadi sasaran penelitian, baik berupa manusia, wilayah atau tempat, lembaga badan sosial, dan semacamnya untuk dicermati kemudian dinilai, diukur, dan dievaluasi kemudian ditarik kesimpulan tentang apa yang telah diteliti (Kusumastuti et al., 2020). Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024 sebanyak 166 perusahaan. Menurut Sugiyono (2022) sampel adalah sebagian dari populasi. Sampel pada penelitian ini yakni 118

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. *Purposive sampling* ialah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai kriteria yang diinginkan untuk dapat menentukan jumlah sampel yang akan diteliti (Sugiyono, 2022).

Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024.
- b. Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif tahun 2021-2024.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, jumlah sampel yang terpilih disajikan dalam Tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024	166
2.	Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas negatif tahun 2021-2024	(26)
3.	Perusahaan manufaktur yang <i>disuspend</i> tahun 2021-2024	(22)
	Jumlah Sampel	118
	Jumlah data 118 x 4 tahun	472

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian yakni data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak langsung dikumpulkan oleh pengumpul data, namun diperoleh dari sumber yang sudah tersedia misalnya berupa dokumen yang berkaitan dengan penelitian (Sugiyono, 2022). Data pada penelitian ini didapatkan dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yakni www.idx.co.id.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam proses mengumpulkan data, penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi ialah teknik pengumpulan data dengan cara mengumpulkan dan menganalisis berbagai dokumen, termasuk dokumen tertulis, gambar, serta bentuk elektronik lainnya (Sukmadinata, 2012). Teknik dokumentasi pada penelitian ini dilakukan dengan cara menghimpun data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel ialah bentuk konkret dari suatu konsep yang ditentukan oleh peneliti untuk diamati yang kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2022). Variabel penelitian dapat dibagi menjadi tiga yaitu:

3.7.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen diartikan sebagai variabel yang dipengaruhi atau berubah sebagai hasil dari variabel independen (Sugiyono, 2022). Penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan. Nilai perusahaan ialah gambaran penilaian pasar atau investor terhadap keberhasilan kinerja dan

prospek perusahaan. Jika investor percaya bahwa prospek perusahaan ke depannya akan baik, maka sahamnya bersedia dibeli oleh investor meskipun harganya sedang tinggi atau mahal. Sebaliknya, investor yang menilai jika prospek perusahaan kurang baik di masa depan, maka harga sahamnya akan cenderung menurun (Nuur & Komara, 2024). Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV).

PBV ialah rasio yang menunjukkan seberapa besar penilaian pasar terhadap perusahaan dibandingkan dengan nilai buku perusahaan atau nilai aset bersih (Ferdila et al., 2023). Rasio PBV yang tinggi, menunjukkan pasar semakin optimis akan prospek perusahaan tersebut (Akbar et al., 2020).

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

(Brigham & Houston, 2019)

3.7.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen diartikan sebagai variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2022). Variabel independen yang digunakan yakni:

3.7.2.1 Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Amin, 2021). Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar utang dibandingkan modal atau ekuitas sendiri (Marjohan et al., 2023). Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan

dalam menanggung utang dengan modal sendiri. Perhitungan DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

(Ferriswara et al., 2022)

3.7.2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Hanafi & Halim, 2018). Semakin tinggi likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan yang lebih besar untuk menutupi kewajiban jangka pendek. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* (CR). CR adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan aktiva lancar untuk menutupi kewajiban lancar (Khoirunnisa & Nirawati, 2024). Adapun rumus CR yaitu:

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ lancar}$$

(Hanafi & Halim, 2018)

3.7.3 Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi didefinisikan sebagai variabel yang memiliki peran dalam mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, baik dengan memperkuat maupun memperlemah (Sugiyono, 2022). Variabel moderasi pada penelitian yaitu *good corporate governance* (GCG). *Good corporate governance* ialah sistem pengelolaan perusahaan yang dibangun untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan melindungi *stakeholders*,

terutama dalam hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan direksi (Wahyuningsih, 2023). GCG dalam penelitian ini menggunakan proksi Dewan Direksi (DD)

Dewan direksi (DD) adalah dewan yang memiliki berbagai fungsi diantaranya bertanggung jawab dalam pembentukan standar etika bisnis dan kode etik perusahaan, penyusunan strategi dan rencana pengembangan perusahaan hingga menerapkan sistem manajemen risiko dan pengendalian internal yang andal sesuai dengan regulasi yang berlaku (Sari & Pratiwi, 2023)..

Adapun rumus DD adalah sebagai berikut:

$$BOD = Total\ anggota\ dewan\ direksi$$

(Danquah et al., 2022)

Tabel 3. 2
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Sumber
1	Nilai Perusahaan	Gambaran penilaian pasar atau investor terhadap keberhasilan kinerja dan prospek perusahaan	$PBV = \frac{Harga\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$	(Brigham & Houston, 2019)
2	Struktur Modal	Struktur modal adalah perbandingan antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$	(Ferriswara et al., 2022)

		kegiatan operasional perusahaan		
3	Likuiditas	Likuiditas ialah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu	$CR = \frac{Aktiva Lancar}{Utang lancar}$	(Hanafi & Halim, 2018)
4	<i>Good Corporate Governance</i>	Sistem pengelolaan perusahaan yang dibangun untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan melindungi <i>stakeholders</i> , terutama dalam hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan direksi	$BOD = Total\ anggota\ dewan\ direksi$	(Danquah et al., 2022)

3.8 Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses yang dikerjakan setelah seluruh responden atau sumber data lainnya berhasil dikumpulkan. Setelah itu data dikelompokkan berdasarkan variabel dari seluruh responden, mentabulasi data pada tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan guna menjawab pertanyaan penelitian, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan (Sugiyono, 2022).

Penelitian ini dianalisis menggunakan regresi data panel dengan alat bantu *software* EViews 13. Analisis regresi data panel yakni teknik regresi yang digunakan untuk mengolah data gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data lintas individu atau entitas (*cross section*) (Widarjono, 2013). Regresi data panel memiliki keunggulan dibandingkan regresi biasa karena mampu mengatasi heterogenitas individual, mengurangi risiko variabel yang terlewat, serta menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dan akurat. Adapun bentuk persamaan regresinya adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1 * Z + \beta_5 X_2 * Z + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X1 = Struktur Modal

X2 = Likuiditas

Z = *Good Corporate Governance*

X1*Z = Interaksi antara struktur modal dan *good corporate governance*

X2*Z = Interaksi antara likuiditas dan *good corporate governance*

ε = Error atau residual

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah deskripsi segala sesuatu yang berkaitan dengan pengumpulan, peringkasan dan penyajian hasil dari data penelitian. Data statistik yang diperoleh umumnya masih bersifat acak sehingga data harus diringkaskan

dengan baik dan teratur dalam bentuk tabel data presentasi grafis, sebagai dasar untuk berbagai pengambilan keputusan. Karakteristik-karakteristik data dapat digambarkan melalui statistik deskriptif berupa nilai maksimum, minimum, perhitungan rata-rata, dan standar deviasi (Gunawan, 2022).

3.8.2 Estimasi Model Data Panel

Dalam analisis statistik, dikenal beberapa jenis data seperti data *time series*, *cross-section*, dan data panel yang merupakan kombinasi dari keduanya. Untuk menganalisis data panel, terdapat beberapa pendekatan atau model yang bisa digunakan, yakni:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Model *common effect* merupakan metode paling dasar dalam analisis data panel, di mana seluruh data *time series* dan *cross section* digabungkan menjadi satu dan dianalisis menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) untuk mengestimasi parameternya (Widarjono, 2013).

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model *Fixed Effect* ialah pendekatan dalam analisis data panel yang menggunakan variabel *dummy* untuk mengakomodasi perbedaan nilai intersep antar individu atau entitas (Widarjono, 2013). Konsep ini didasari oleh asumsi bahwa setiap perusahaan memiliki intersep berbeda, namun nilai intersep tersebut tetap konstan sepanjang waktu.

3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model ialah pendekatan dalam estimasi regresi data panel yang mengansumsikan bahwa koefisien regresi bersifat konstan, sementara nilai intersep dapat bervariasi antar individu dan antar waktu. Model ini cocok digunakan ketika unit-unit individu, seperti perusahaan dipilih secara acak dan dianggap mewakili keseluruhan populasi (Widarjono, 2013).

3.8.3 Tahap Analisis Pemilihan Model Terpilih

Dalam analisis data panel, pemilihan model terbaik menjadi tahap penting untuk menentukan bentuk persamaan regresi yang akan dianalisis. Untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai, terdapat beberapa jenis pengujian yang dilakukan antara lain uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect* (CEM) atau *Fixed Effect* (FEM) yang lebih tepat digunakan dalam analisis regresi data panel (Muhammad & Azmiana, 2021). Jika hasil uji menunjukkan bahwa *Common Effect Model* lebih tepat, maka tidak perlu dilakukan uji lanjutan dengan Hausman. Namun, jika *Fixed Effect Model* yang lebih tepat maka pengujian berikutnya adalah uji Hausman. Hipotesis yang digunakan dalam uji Chow yakni:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yakni *Fixed Effect Model* (Widarjono, 2013).

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model yang sesuai adalah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* (Muhammad & Azmiana, 2021). Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yakni:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *cross-section random* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yakni model FEM yang terpilih.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM digunakan untuk menentukan apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang lebih sesuai dengan estimasi data panel. Uji ini dilakukan dengan memanfaatkan nilai residual dari model *Common Effect* (Muhammad & Azmiana, 2021). Hipotesis uji LM yakni:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Penentuan model dilakukan dengan melihat nilai probabilitas jika lebih dari 0,05, maka H_0 diterima dan CEM terpilih untuk digunakan.

3.8.4 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yakni uji multikolinearitas. Sementara itu, uji normalitas residual tidak wajib dilakukan, terutama ketika jumlah observasi relatif besar (Ghozali & Ratmono, 2017). Selanjutnya untuk uji autokorelasi, umumnya lebih relevan dilakukan pada data *time series* atau panel data dengan dimensi waktu yang panjang (Napitupulu et al., 2021). Penelitian ini menggunakan data panel dengan dimensi waktu hanya empat tahun yakni 2021-2024.

3.8.4.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang cukup kuat antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Hal ini penting karena dalam asumsi dasar regresi linear, antara variabel bebas diasumsikan tidak saling berkorelasi (Bon & Hartoko, 2022). Multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai korelasi antar variabel independen. Jika berada di atas 0,8, maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

3.8.5 Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2022), hipotesis ialah jawaban sementara atas rumusan masalah yang masih perlu dibuktikan melalui pengujian statistik. Untuk menguji hipotesis, dapat diuji melalui uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Suatu pengujian dikatakan signifikan secara statistik apabila nilai statistiknya jatuh ke dalam wilayah penolakan H_0 (daerah kritis), dan sebaliknya dinyatakan tidak signifikan apabila berada di wilayah penerimaan H_0 .

3.8.5.1 Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Nilai *R-square* digunakan untuk menjelaskan seberapa besar variabel bebas mampu menjelaskan variabel tidak bebas dalam suatu model (Hair et al., 2021). Apabila nilai *R-Square* semakin tinggi, maka semakin baik metode penelitian yang diajukan.

3.8.5.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel bebas dan variabel terikat (Sahir, 2021). Pada pengujian ini ditetapkan nilai signifikansi sebesar 5% atau membandingkan nilai F hitung dan F tabel.

3.8.5.3 Uji t

Uji t dilakukan terhadap koefisien regresi secara parsial, untuk mengetahui signifikansi secara parsial atau masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (Sahir, 2021). Pada pengujian ini ditentukan tingkat signifikansi sebesar 5% atau membandingkan t hitung dan t tabel sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel, menandakan H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

- b. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel, menandakan H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

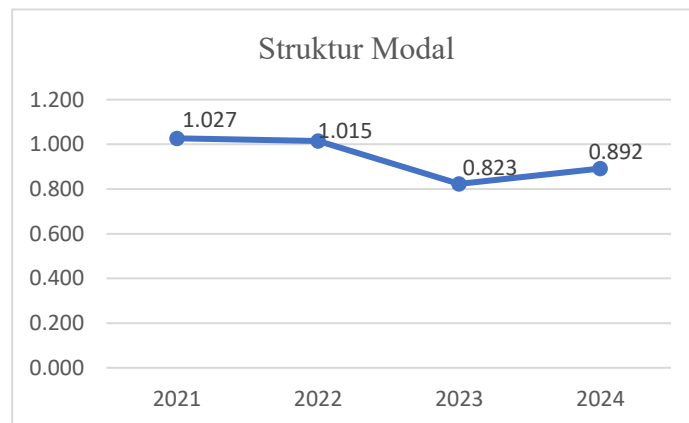
Perusahaan manufaktur ialah perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan dasar menjadi setengah jadi maupun barang jadi untuk mendapatkan nilai jual. Perusahaan manufaktur berkaitan erat dengan barang-barang yang digunakan masyarakat setiap harinya. Klasifikasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengacu pada sektor-sektor industri menurut klasifikasi IDX *Industrial Classification* (IDX-IC). Terdapat tiga sektor besar dalam perusahaan manufaktur yakni sektor industri aneka, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor industri barang konsumsi. Sektor industri aneka berkaitan dengan otomotif, mesin, kabel dan alat bantu produksi. Sektor industri dasar dan kimia memiliki fokus pada pengelolaan bahan mentah menjadi bahan dasar untuk industri lain misalnya semen, besi, plastik, logam, kimia, pakan ternak, kaca, dan kertas. Sektor industri barang konsumsi berkaitan dengan produk yang sudah jadi dan langsung dapat digunakan oleh masyarakat misalnya makanan, minuman, rokok, obat-obatan, dan barang kebutuhan sehari-hari (Bursa Efek Indonesia, 2024).

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

4.1.2.1 Struktur Modal

Struktur modal ialah keseimbangan antara modal asing yang terdiri dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek dengan modal sendiri yang tersusun dari laba ditahan dan kepemilikan perusahaan (Amin, 2021). Pada penelitian ini struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan sejauh mana perusahaan memanfaatkan utangnya dibandingkan dengan total ekuitas yang dimiliki (Pratiwi, 2020). Grafik di bawah ini menggambarkan rata-rata struktur modal dengan proksi DER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

Gambar 4.1
Rata-rata Struktur Modal Perusahaan Manufaktur



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

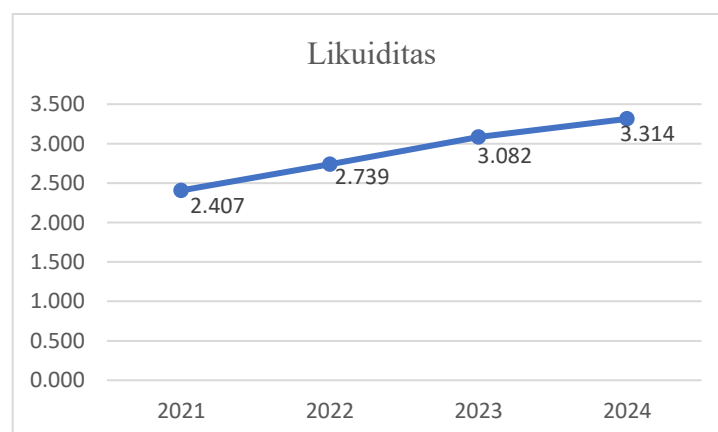
Dari grafik terlihat pada tahun 2021, rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur yakni sebesar 1,027 yang kemudian menurun menjadi 1,015 pada tahun 2022. Kemudian mengalami penurunan kembali menjadi 0,823 pada tahun 2023 dan naik pada tahun 2024 menjadi 0,892.

Hal ini menggambarkan rata-rata struktur modal mengalami perubahan arah tren dari penurunan menuju kenaikan. Data tersebut mengindikasikan perusahaan mulai meningkatkan penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan.

4.1.2.2 Likuiditas

Likuiditas tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan tepat waktu (Paramitha, 2020). Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR adalah rasio yang membandingkan jumlah aset lancar dengan utang lancar untuk menunjukkan seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menjamin utang lancar (Marjohan et al., 2023). Grafik di bawah ini menggambarkan rata-rata likuiditas dengan proksi CR para perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2021-2024.

Gambar 4.2
Rata-rata Likuiditas Perusahaan Manufaktur



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

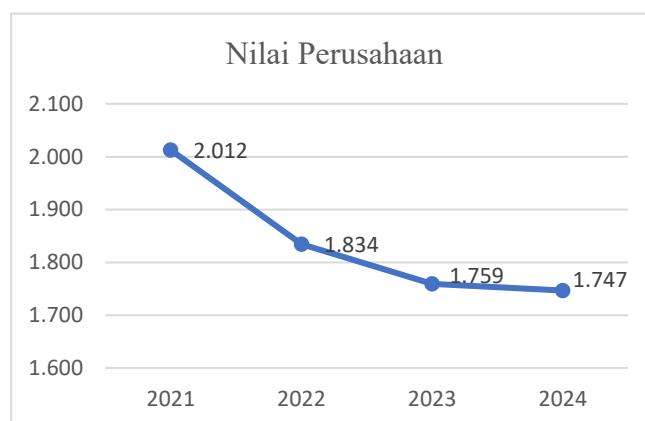
Dari grafik terlihat pada tahun 2021, rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur yakni sebesar 2,407 yang kemudian mengalami peningkatan

sebesar 0,332 menjadi 2,739 pada tahun 2022. Kemudian mengalami peningkatan kembali sebesar 0,343 menjadi 3,082 pada tahun 2023. Pada tahun 2024 mengalami kenaikan kembali sebesar 0,232 menjadi 3.314. Hal ini menggambarkan rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur mengalami tren kenaikan selama periode 2021-2024. Data tersebut mengindikasikan adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam melunasi jangka pendeknya.

4.1.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah kinerja perusahaan yang tergambar dalam harga saham yang mencerminkan persepsi atau penilaian publik terhadap kinerja nyata perusahaan (Novitasari & Sunarto, 2021). Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap nilai buku saham suatu perusahaan (Ferdila et al., 2023). Grafik di bawah ini menggambarkan rata-rata nilai perusahaan dengan proksi PBV para perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2021-2024

Gambar 4.3
Rata-rata Nilai Perusahaan Manufaktur



Dari grafik terlihat pada tahun 2021, rata-rata nilai perusahaan manufaktur yakni sebesar 2,012 yang kemudian mengalami penurunan sebesar 0,178 menjadi 1,834 pada tahun 2022. Kemudian mengalami penurunan sebesar 0,097 menjadi 1,737 pada tahun 2023. Selanjutnya mengalami penurunan menjadi 1,747. Hal ini menggambarkan rata-rata nilai perusahaan mengalami tren penurunan yang mengindikasikan bahwa kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan cenderung menurun.

4.1.2.4 *Good Corporate Governance*

Good corporate governance ialah sistem pengelolaan perusahaan yang dibangun untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi *stakeholders*, terutama dalam hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan direksi (Kusmayadi et al., 2015). Pada penelitian ini *good* Dewan direksi (DD) adalah dewan yang bertanggung jawab menetapkan standar etika bisnis, merumuskan strategi, dan rencana pengembangan perusahaan hingga menerapkan sistem manajemen risiko dan pengendalian internal (Sari & Pratiwi, 2023). Grafik di bawah ini menggambarkan rata-rata *good corporate governance* dengan proksi DD para perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada Tahun 2021-2024.

Gambar 4.4
Rata-rata *Good Corporate Governance* Perusahaan Manufaktur



Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dari grafik terlihat pada tahun 2021, rata-rata GCG perusahaan manufaktur yakni sebesar 4,780 yang kemudian mengalami kenaikan 4,814 pada tahun 2022. Kemudian mengalami penurunan menjadi 4,686 pada tahun 2023. Selanjutnya mengalami kenaikan menjadi 4,737 pada tahun 2024. Hal ini menggambarkan bahwa rata-rata GCG perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi selama periode 2021-2024. Data tersebut mengindikasikan bahwa tata kekola perusahaan belum sepenuhnya berjalan dengan konsisten.

4.1.3 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ialah deskripsi segala sesuatu yang berkaitan dengan pengumpulan, peringkasan dan penyajian hasil dari data penelitian. Karakteristik-karakteristik data dapat digambarkan melalui statistik deskripsif berupa nilai maksimum, minimum, perhitungan rata-rata, dan standar deviasi

(Gunawan, 2022). Adapun hasil statistik deskriptif penelitian disajikan pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	NP	SM	LK	GCG
<i>Mean</i>	1.838057	0.939328	2.885430	4.754237
<i>Median</i>	0.902500	0.623000	1.983500	4.000000
<i>Maximum</i>	44.85700	17.03700	33.48400	15.00000
<i>Minimum</i>	0.083000	0.034000	0.155000	2.000000
<i>Std. Dev.</i>	3.817195	1.308906	3.046980	2.341127
<i>Skewness</i>	8.134695	6.700773	4.229093	1.482860
<i>Kurtosis</i>	79.92469	69.77928	30.48611	5.826913
<i>Jarque-Bera</i>	121581.3	91235.11	16264.87	330.1429
<i>Probability</i>	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
<i>Sum</i>	867.5630	443.3630	1361.923	2244.000
<i>Sum Sq. Dev.</i>	6862.929	806.9336	4372.805	2581.492
<i>Observations</i>	472	472	472	472

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan uji statistik deskriptif, maka diperoleh hasil yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata nilai perusahaan dengan proksi PBV sebesar 1,838, artinya rata-rata nilai pasar saham perusahaan sebesar 1,838 kali lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya selama periode 2021-2024. Nilai maksimum sebesar 44.857 artinya terdapat perusahaan dengan sampel penelitian yang mempunyai rasio nilai perusahaan tertinggi, yakni 44.857 kali lipat dari nilai bukunya. Nilai minimum sebesar 0,017 menunjukkan bahwa nilai perusahaan terendah, yakni sebesar 1,7% dari nilai bukunya.
2. Nilai rata-rata struktur modal dengan proksi DER yakni sebesar 0,953, artinya setiap Rp 1 ekuitas ditutupi oleh utang sebesar Rp

- 0,953 pada perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023. Nilai maksimum sebesar 17,037 artinya, total utang perusahaan lebih besar 17,037 kali dari total ekuitas yang dimiliki. Nilai minimum sebesar 0,034 menunjukkan total utang perusahaan hanya sebesar 0,034 atau 3,4% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan.
3. Nilai rata-rata likuiditas dengan proksi CR yakni sebesar 2,885, artinya setiap Rp 1 utang lancar dijamin oleh aset lancar sebesar Rp 2.885 pada perusahaan manufaktur selama periode 2021-2024 atau menggambarkan perusahaan mempunyai aset lancar 2.885 kali lebih besar dari pada utang lancarnya. Nilai maksimum sebesar 33,484 artinya, perusahaan memiliki aset lancar 33,484 kali dari utang lancarnya. Nilai minimum sebesar 0,155 menunjukkan jumlah aset lancar perusahaan hanya sebesar 0,155 atau 15,5% dari total utang lancar yang dimiliki perusahaan.
4. Nilai rata-rata *good corporate governance* dengan proksi DD pada sampel penelitian yang digunakan sebesar sebesar 4,754, artinya rata-rata jumlah anggota dewan direksi pada perusahaan yakni berkisar 4-5 orang. Nilai maksimum DD sebesar 15,000 artinya, perusahaan paling banyak memiliki 15 anggota dewan direksi. Nilai minimum DD sebesar 2,000, menunjukkan perusahaan paling sedikit memiliki 2 anggota dewan direksi.

4.1.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dalam regresi data panel, untuk menentukan model estimasi terbaik yang digunakan pada penelitian, perlu dilakukan beberapa pengujian yakni uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM).

4.1.4.1 Uji *Chow*

Uji Chow digunakan untuk memilih apakah model *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model* yang lebih tepat digunakan dalam analisis regresi data panel (Muhammad & Azmiana, 2021). Jika hasil uji menunjukkan bahwa model *Common Effect* lebih tepat, maka tidak perlu dilakukan uji lanjutan dengan uji Hausman. Namun, jika *Fixed Effect* yang terpilih, maka pengujian berikutnya adalah uji Hausman. Hipotesis yang digunakan dalam uji Chow yakni:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *Cross-section Chi-square*. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yakni *Fixed Effect Model* (Widarjono, 2013). Adapun hasil dari uji Chow ditampilkan pada tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	36.600099	(117,351)	0.0000
Cross-section Chi-square	1217.863521	117	0.0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.2, hasil uji Chow memperlihatkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-Square* sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menandakan model estimasi terbaik yakni *Fixed Effect Model*. Setelah dilakukan uji Chow dengan model terpilih FEM, selanjutnya dilakukan uji Hausman.

4.1.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model yang sesuai adalah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* (Muhammad & Azmiana, 2021). Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini yakni:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *cross-section random* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima

yakni model FEM yang terpilih. Hasil dari pengujian uji Hausman ditampilkan pada tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.238509	3	0.0647

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.3, hasil uji Hausman memperlihatkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* sebesar $0,0647 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menandakan model yang terpilih yakni *Random Effect Model*. Dikarenakan model estimasi terpilih pada uji Hausman adalah REM, maka perlu dilakukan uji Lagrange Multiplier (LM)

4.1.4.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji LM digunakan untuk menentukan apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang lebih sesuai dengan estimasi data panel. Uji ini dilakukan dengan memanfaatkan nilai residual dari model *Common Effect* (Muhammad & Azmiana, 2021). Hipotesis uji LM yakni:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Penentuan model dilakukan dengan melihat nilai probabilitas jika lebih dari 0,05, maka H_0 diterima dan model *Common Effect* digunakan. Hasil dari pengujian LM ditampilkan pada tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

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	550.7197	1.784679	552.5044
	(0.0000)	(0.1827)	(0.0000)

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji Lagrange Multiplier memperlihatkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menandakan model yang terpilih untuk regresi data panel yakni *Random Effect Model* (REM).

4.1.5 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yakni uji multikolinearitas. Sementara itu, uji normalitas residual tidak wajib dilakukan, terutama ketika jumlah observasi relatif besar (Ghozali & Ratmono, 2017). Selanjutnya untuk uji autokorelasi, umumnya lebih relevan dilakukan pada data *time series* atau panel data dengan dimensi waktu yang panjang (Napitupulu et al., 2021).

Penelitian ini menggunakan data panel dengan dimensi waktu hanya empat tahun yakni 2021-2024.

4.1.5.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang cukup kuat antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Hal ini penting karena dalam asumsi dasar regresi linear, antara variabel bebas diasumsikan tidak saling berkorelasi (Bon & Hartoko, 2022). Multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai korelasi antar variabel independen. Jika berada di atas 0,8, maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018). Adapun hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel 4.5 berikut:

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas

	SM	LK	GCG
SM	1.000000	-0.293000	0.036569
LK	-0.293000	1.000000	-0.166381
GCG	0.036569	-0.166381	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.5 terlihat bahwa hubungan antar variabel independen yakni struktur modal, likuiditas, dan *good corporate governance* berada di bawah 0,8. Hal ini menandakan pada penelitian tidak terdapat gejala multikolineritas.

4.1.6 Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2022), hipotesis ialah jawaban sementara atas rumusan masalah yang masih perlu dibuktikan melalui pengujian statistik. Untuk menguji hipotesis, dapat dilihat melalui koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Suatu pengujian dikatakan signifikan secara statistik apabila nilai statistiknya jatuh ke dalam wilayah penolakan H_0 (daerah kritis), dan sebaliknya dinyatakan tidak signifikan apabila berada di wilayah penerimaan H_0 .

4.1.6.1 Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji *R-Square* dilaksanakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel laten. Pengujian ini digunakan untuk memahami seberapa besar variabel bebas dalam model mampu memprediksi variabel terikat. Hasil *R-Square* penelitian dicantumkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.6
Koefisien Determinasi (*R-Square*)

R-squared	0.217210
Adjusted R-squared	0.208811

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.7, tergambar nilai *R-square* sebesar 0.2172 menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, likuiditas, *good corporate governance*, serta interaksi antara struktur

modal dengan GCG, dan interaksi antara likuiditas dengan GCG sebesar 21,72% sementara sisanya 78,28% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

4.1.6.2 Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel bebas dan variabel terikat (Sahir, 2021). Pada pengujian ini ditetapkan nilai signifikansi sebesar 5%. Adapun hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji F

F-statistic	25.86125
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji F menunjukkan nilai probabilitas (*F-Statistic*) sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti variabel struktur modal, likuiditas, *good corporate governance*, interaksi antara struktur modal dengan GCG, dan interaksi antara likuiditas dengan GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.1.6.3 Uji t

Uji t dilakukan terhadap koefisien regresi secara parsial, untuk mengetahui signifikansi secara parsial atau masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (Sahir, 2021). Pada pengujian ini ditentukan tingkat signifikansi sebesar 5% atau membandingkan *t* hitung dan *t* tabel. Jika tingkat signifikansi $< 0,05$ dan nilai *t* hitung lebih besar dari *t* tabel, menandakan H_0 ditolak, artinya terdapat pengaruh

antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Namun jika tingkat signifikansi > 0,05 dan t hitung lebih kecil dari t tabel, menandakan H₀ diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t pada penelitian ini sudah mencakup interaksi dengan variabel moderasi. Hasil uji t dicantumkan dalam tabel berikut:

Tabel 4.8
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.964465	0.598820	4.950510	0.0000
SM	-2.474872	0.283990	-8.714632	0.0000
LK	-0.120267	0.085549	-1.405820	0.1604
GCG	0.340681	0.138450	-2.460681	0.0142
SM*GCG	0.659715	0.069146	9.540840	0.0000
LK*GCG	0.011578	0.028683	0.403652	0.6867

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Adapun bentuk persamaan regresi untuk uji t yakni:

$$NP = 2,964465 - 2,474872 \text{ SM} - 0,120267 \text{ LK} + 0,340681 \text{ GCG} + 0,659715 (\text{SM} \times \text{GCG}) + 0,011578 (\text{LK} \times \text{GCG}) + e$$

Keterangan:

NP = Nilai perusahaan

SM = Struktur Modal

LK = Likuiditas

GCG = *Good Corporate Governance*

SM * GCG = Interaksi struktur modal dan *good corporate governance*

LK * GCG = Interaksi likuiditas dan *good corporate governance*

e = Error (residual)

Temuan analisis data menunjukkan struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari 0,05. Selanjutnya nilai t-statistik yakni -8.7146 memiliki nilai absolut yang lebih besar dari t tabel sebesar 1,965. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara statistik. Kemudian koefisien regresi sebesar -2.4748 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Hal ini diartikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau hipotesis H1 ditolak.

Temuan analisis data menunjukkan likuiditas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1604 yang lebih besar dari 0,05. Selanjutnya, nilai t-statistik yakni -1.4058 memiliki nilai absolut lebih kecil dari t tabel 1,965. Hal ini menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar -0.1202 menunjukkan arah hubungan yang negatif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau hipotesis H2 ditolak.

Temuan analisis data menunjukkan interaksi antara struktur modal dan *good corporate governance* yang memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0,05. Selanjutnya nilai t-statistik yakni 9,5408 memiliki nilai absolut lebih besar dari t tabel 1,965. Hal ini menunjukkan interaksi antara variabel struktur modal dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian nilai koefisien

sebesar 0.6597 yang menunjukkan arah hubungan yang positif. Hal ini mengindikasikan bahwa *good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan atau hipotesis H3 diterima.

Temuan analisis data menunjukkan interaksi antara likuiditas dan *good corporate governance* yang mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,6867 lebih besar dari 0,05. Kemudian nilai t-statistik yakni 0,4036 memiliki nilai absolut yang lebih kecil dari t tabel 1,965. Hal ini menunjukkan interaksi antara likuiditas dan *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun nilai koefisien sebesar 0.0115 menunjukkan arah hubungan yang positif, namun tidak signifikan secara statistik. Hal ini dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan atau hipotesis H4 ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan bahwa struktur modal yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024. Hal ini menandakan bahwa setiap peningkatan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal ialah perpaduan antara utang dan ekuitas perusahaan yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan seperti biaya produksi, pembelian bahan baku atau digunakan untuk ekspansi usaha

(Novitasari & Sunarto, 2021). Struktur modal yang tinggi menggambarkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang dan ketidakmampuan dalam mengelola pembiayaan melalui ekuitas untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan keuntungan (Hairudin & Desmon, 2020). Kondisi ini meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena tingginya potensi kebangkrutan yang harus ditanggung. Semakin besar risiko tersebut, maka semakin kecil pula daya tarik perusahaan di mata investor.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori *trade off* yang menyebutkan bahwa utang harus digunakan secara seimbang antara manfaat dan biaya dari utang untuk menentukan struktur modal yang optimal. Dalam teori ini, perusahaan dapat menambah utang dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki selama manfaat yang didapatkan jauh lebih besar dibandingkan biayanya. Namun, apabila beban utang terlalu besar dapat berdampak buruk pada keuangan perusahaan, sehingga berisiko menurunkan nilai perusahaan (Wahyuni & Gani, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayahu et al (2024), Wahyuni & Gani (2022) Susilowati & Mawardi (2025), dan Hairudin & Desmon (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan struktur modal akan meningkatkan risiko perusahaan terhadap beban utang. Kondisi ini berdampak pada penurunan nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan cenderung mengutamakan laba yang

didapat untuk membayar kewajiban utangnya dibandingkan membagikan dividen yang optimal kepada investor.

Di dalam Islam, utang dikenal dengan nama lain *Al-Qordh* (pinjaman) yaitu harta yang dipinjamkan dan harus dikembalikan kepada peminjam berdasarkan kesepakatan kedua belah pihak (Andriyana, 2020). Utang diperbolehkan karena termasuk tolong menolong sesama muslim (Warhamna, 2022). Allah Swt berfirman di dalam Surah Al-Baqarah ayat 245 yang berbunyi:

مَنْ ذَا الَّذِي يُقْرِضُ اللَّهَ قَرْضًا حَسَنًا فَيُضْعِفَهُ لَهُ ۖ أَضْعَافًا كَثِيرَةً ۗ وَاللَّهُ
يَقْبِضُ وَيَبْصِطُ ۗ وَإِلَيْهِ تُرْجَعُونَ

Artinya: “Siapakah yang mau memberi pinjaman yang baik kepada Allah. Dia akan melipatgandakan (pembayaran atas pinjaman itu) baginya berkali-kali lipat. Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki). Kepada-Nyalah kamu dikembalikan.”

Berdasarkan ayat tersebut, hutang boleh dilakukan termasuk oleh perusahaan. Dikarenakan struktur modal berasal dari modal sendiri dan modal asing, di mana modal asing berasal dari utang (Pohan et al., 2020). Hutang yang diperoleh perusahaan, dapat digunakan sebagai modal untuk mengembangkan bisnis. Jika kinerja perusahaan berkembang baik, maka akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan dan memberi kontribusi pada naiknya nilai perusahaan. Namun, jika utang tidak dimanfaatkan dengan bijak, hal ini akan berpengaruh pada menurunnya nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia Tahun 2021-2024. Tingginya rasio likuiditas tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan perusahaan menyimpan terlalu banyak aset lancar seperti kas dan piutang, yang dapat digunakan untuk kegiatan investasi produktif (Syahrani & Sisdianto, 2023). Hal ini dilihat oleh investor sebagai sinyal negatif karena perusahaan harus menghadapi risiko berupa biaya modal (Ramadhanty & Sukmaningrum, 2020). Investor menilai manajemen perusahaan kurang agresif dalam memanfaatkan aset lancar sebagai modal investasi atau pengembangan usaha. Pandangan ini kemudian memberi dampak pada penurunan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan yang berakibat turunnya harga saham dan berlanjut pada penurunan nilai perusahaan, sehingga likuiditas yang tinggi, jika tidak sejalan dengan pengelolaan aset yang efektif dan efisien, akan menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa diterbitkannya laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek keuangan (Brigham & Houston, 2019b). Dalam hal ini, likuiditas yang tinggi seharusnya dapat memberikan sinyal positif dikarenakan perusahaan telah mampu membayar kewajiban lancarnya dengan tepat waktu sehingga membangun keyakinan investor dan menaikkan nilai perusahaan. Namun, likuiditas yang tinggi tidak selalu diartikan sebagai sinyal positif, sehingga tidak memberiki kenaikan pada nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian Mudjiono & Osesoga (2023), Marjohan et al (2023), dan Sonjaya et al (2021) yang mengungkapkan likuditas tidak

berpengaruh pada nilai perusahaan. Tinggi rendahnya likuiditas tidak membawa pengaruh pada nilai perusahaan dikarenakan perusahaan dengan likuiditas rendah tetap mampu mengelola asetnya dengan baik serta menambah laba perusahaan.

Dalam sudut pandang Islam, berutang adalah tindakan yang diperbolehkan, namun harus memperhatikan ketentuan dan kewajiban dalam berutang dan membayar utang yang sesuai syariat Islam (Abdusshomad, 2023). Syarat utama dalam berutang adalah memperhatikan tujuan dari penggunaan uang dan sumber kehalalannya. Allah berfirman di dalam Surah Al-Isra' ayat 34 yang berbunyi:

لَا تَقْرُبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّىٰ يَبْلُغَ أَشُدَّهُ ۚ وَأَوْفُوا
بِالْعَهْدِ ۚ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْئُولًا

Artinya: “Janganlah kamu mendekati harta anak yatim, kecuali dengan (cara) yang terbaik (dengan mengembangkannya) sampai dia dewasa dan penuhilah janji (karena) sesungguhnya janji itu pasti diminta pertanggungjawabannya.”

Ayat di atas menjelaskan bahwa berhutang termasuk ke dalam janji yang wajib untuk ditepati atau dibayarkan. Setiap perusahaan yang berhutang, harus melunasinya sesuai perjanjian yang telah disepakati, termasuk utang lancar pada perusahaan. Sehingga, membayar utang harus dilakukan secara penuh, tepat waktu dan tidak ditunda-tunda. Jika perusahaan tidak mampu membayar utang dengan waktu yang telah ditetapkan, maka perusahaan harus mencari solusi terbaik untuk menyelesaikan utang dengan cara yang baik dan tidak menyulitkan pemberi utang (Abdusshomad, 2023).

4.2.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan *good corporate governance* dapat memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024. Hal ini menandakan *good corporate governance* mampu bekerja secara optimal dengan yang berperan sebagai pengawas dan pengendali terhadap kinerja manajemen untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait struktur pendanaan perusahaan, dalam hal ini menentukan komposisi struktur modal yang optimal (Wulanda & Aziza, 2019). Keberadaan *good corporate governance* dapat meminimalisir dampak negatif dari penggunaan utang, dikarenakan *good corporate governance* mendorong efisiensi dalam penggunaan utang sehingga risiko penurunan nilai perusahaan dapat ditekan.

Pelaksanaan *good corporate governance* sejalan dengan teori agensi yang menjelaskan hubungan antara manajer dan pemilik modal yang terdapat konflik kepentingan di dalamnya (Muslim, 2023). Kehadiran *good corporate governance* mampu meminimalisir konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, serta memastikan utang digunakan dengan efisien dan tidak berlebihan. *Good corporate governance* yang berjalan efektif, menandakan keputusan perusahaan untuk menambah utang didasarkan pada pertimbangan strategis, bukan berasal dari motif manajer, sehingga perusahaan fokus pada tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Selly et al., 2024).

Hasil ini didukung oleh Permatasari & Musmini (2023), Danquah et al (2022), Le & Nguyen, (2022), dan Andrinaldo et al (2024) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik mampu mendorong terciptanya pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Tingginya pengawasan dan pengendalian terhadap manajemen, mampu mendorong manajemen bekerja lebih fokus pada tujuan perusahaan yakni memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam pandangan Islam, *good corporate governance* dijelaskan di dalam Al-Qur'an Surah Al-Hashr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّмَتْ لِعَذَابٍ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap orang memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat). Bertakwalah kepada Allah. Sesungguhnya Allah Maha teliti terhadap apa yang kamu kerjakan.”

Good corporate governance dalam sudut pandang Islam merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang berpedoman pada ajaran-ajaran islam dalam mengatur hubungan berbagai pihak yang berperan dalam perusahaan. *Good corporate governance* adalah bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang tidak hanya berfokus dari segi material kepada investor maupun pemangku kepentingan, namun juga kepada Allah Swt. *Good corporate governance* harus menjalankan tugasnya dengan baik seperti pengambilan keputusan yang jujur atas bentuk pertanggungjawaban kepada Allah Swt terhadap amanah yang telah

diberikan. *Good corporate governance* berperan mengawasi manajer perusahaan untuk menggunakan komposisi utang dan ekuitas dengan bijak yang tidak hanya menguntungkan sesaat, tetapi juga berkelanjutan dan bertanggung jawab secara moral dan keuangan kepada seluruh pemangku kepentingan (Ismawati et al., 2022).

4.2.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan *good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024. Hal ini menandakan *good corporate governance* belum efektif dalam menjalankan tugasnya untuk memantau dan mengawasi kinerja manajer dalam mengelola aset lancar seperti kas dan piutang yang berkaitan dengan pengelolaan operasional jangka pendek. *Good corporate governance* belum mampu memaksimalkan kinerja manajer untuk meningkatkan likuiditas sehingga tidak memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan (Sari & Pratiwi, 2023).

Hasil ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menjadi dasar pelaksanaan *good corporate governance*. Teori ini menjelaskan hubungan antara manajer dan pemilik modal, dengan *good corporate governance* yang berperan untuk meminimalisir konflik kepentingan di antara keduanya (Muslim, 2023). Adanya *good corporate governance* untuk menjalankan fungsi monitoring yang ketat dapat membuat manajer lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan dalam pengelolaan aset lancar dan hutang, sehingga dapat memaksimalkan nilai

perusahaan (Fitriana & Muslim, 2022). Fungsi pengawasan tidak berjalan dengan efektif dikarenakan peran *good corporate governance* yang lemah dalam melakukan kontrol, sehingga tidak dapat mendorong manajer agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham yang akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Hasil ini didukung oleh penelitian Sari & Pratiwi (2023), Agustina (2024), dan Wahyuningtiasari & Sulastiningsih (2024) yang menyatakan GCG tidak memberi pengaruh pada nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang dijalankan belum efektif dalam mengawasi dan mengendalikan aktivitas manajerial. Ketidakefektifan ini menyebabkan mekanisme pengawasan internal tidak mampu memastikan pengelolaan perusahaan dilakukan secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam pandangan Islam, *good corporate governance* dan likuiditas dijelaskan di dalam Al-Qur'an Surah An-Nahl ayat 90 yang berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَائِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ ۚ

وَالْبَغْيِ يَعِظُكُم لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٩٠﴾

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh berlaku adil, berbuat kebajikan, dan memberikan bantuan kepada kerabat. Dia (juga) melarang perbuatan keji, kemungkaran, dan permusuhan. Dia memberi pelajaran kepadamu agar kamu selalu ingat.”

Good corporate governance dalam menjalankan tugasnya harus menegakkan keadilan sesuai prinsip yang memperhatikan transparansi laporan keuangan, akuntabilitas manajemen dalam penggunaan dana, dan pengawasan independen terhadap keputusan keuangan, termasuk memperhatikan kemampuan

perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang digambarkan dalam likuiditas. Dengan tercapainya likuiditas yang sehat, akan memberikan dampak pada naiknya nilai perusahaan (Mudjiono & Osesoga, 2023).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan pengujian dan pembahasan yang telah dilaksanakan mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024, kesimpulan yang diperoleh yakni:

1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan proporsi utang dalam struktur modal yang tidak dimanfaatkan secara optimal dapat menimbulkan risiko keuangan yang memberi pengaruh pada penurunan nilai perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dengan tepat waktu tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya likuiditas dapat memberi gambaran bahwa perusahaan menyimpan aset lancar yang banyak, yang tidak dikelola dengan produktif, sehingga tidak memberi kenaikan pada nilai perusahaan.
3. *Good corporate governance* mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* mampu memberikan pengawasan dan pengendalian yang ketat terhadap manajemen, sehingga keputusan pendanaan struktur modal yang diambil menjadi lebih efektif dan

efisien serta mendapatkan kepercayaan pasar yang menaikkan nilai perusahaan.

4. *Good corporate governance* tidak dapat memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Kinerja *good corporate governance* belum efektif dalam mendorong pengelolaan aset lancar sehingga peningkatan likuiditas belum dapat dimanfaatkan secara maksimal oleh manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dimoderasi *oleh good corporate governance* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024, terdapat beberapa saran yakni:

1. Bagi perusahaan, disarankan untuk melakukan evaluasi menyeluruh pada kondisi fundamental perusahaan sebagai dasar yang kuat dalam merumuskan strategi untuk memperbaiki dan meningkatkan performa perusahaan di masa mendatang.
2. Bagi investor dan calon investor, diharapkan dapat menjadikan variabel struktur modal, likuiditas, nilai perusahaan dan *good corporate governance* sebagai acuan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi untuk meminimalisir risiko dan memaksimalkan keuntungan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan proksi kepemilikan manajerial dan *GCG index* pada variabel *good corporate*

governance. Variabel bebas lain juga dapat diuji seperti profitabilitas, manajemen laba, dan pertumbuhan penjualan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdusshomad, A. (2023). Berutang dan Membayar Utang dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, vol 1(2), 18–23.
- Adhyasta, D., & Sudarsi, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 520. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.866>
- Agustina, P. D. (2024). Pengaruh Jumlah Dewan Direksi dan Dewan Komisaris, Ukuran Perusahaan, dan Penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4), 1844–1854. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i4.1117>
- Akbar, A., Maryam, S., & Karyadi, K. (2020). Pengaruh Earning Per Share (EPS) terhadap Price to Book Value (PBV) (Studi pada PT. Tri Banyan Tirta, Tbk). *Jurnal Co Management*, 3(2), 494–507. <https://doi.org/10.32670/comanagement.v3i2.428>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Amin, M. (2021). The Regression Effect of Capital Structure and Firm Growth on the Firm Value. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 33–50. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.202>
- Andrinaldo, A., Mara, K. I., Hidayah, R. U., & Alfarizi, R. (2024). The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable. *Neo Journal of Economy and Social Humanities*, 12(4), 4261–4276. <https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i4.54>
- Andriyana, D. (2020). Konsep Utang dalam Syariat Islam. *Jurnal Al-Fatih Global Mulia*, 2(2), 49–64. <https://doi.org/10.59729/alfatih.v2i2.22>
- Asyik, N. F., Dewi, M. A., Respatia, W., Santoso, A., & Ilham, R. N. (2024). Good Corporate Governance or Corporate Social Responsibility: which Affects the Firm Value and Performance? *Cogent Social Sciences*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2378540>
- Atin, T., & Pujiono, P. (2022). Analisis Laba Bersih dan Manajemen Laba Model Jones Dimodifikasi Untuk Keputusan Investasi Pada Sektor Agrikultur Di BEI Setelah Implementasi Full IFRS. *Owner*, 6(3), 1580–1590. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.940>
- Ayahu, E., Amaliah, T. H., & Mahmud, M. (2024). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jambura Accounting Review*, 5(2), 190–203. <https://doi.org/10.37905/jar.v5i2.132>

- Aziz. (2022). Utang Cukai Tembus Rp14,8 Triliun, Laba HMSP Turun 16,8 Persen Pada Tahun 2021. *Pasar Dana*. <https://pasardana.id/news/2022/3/24/utang-cukai-tembus-rp14-8-triliun-laba-hmsp-turun-16-8-persen-pada-tahun-2021/>
- Barna, R. T., & Pertiwi, T. K. (2021). The Effect of Profitability on Company Value with Dividend Policy as Intervening Variables. *Jurnal Ekonomi Balance*, 17(1), 78–89. <https://doi.org/10.26618/jeb.v17i2.6293>
- Bernawati, Y., & Batara, G. R. (2019). Good Corporate Governance , Firm Age, and Capital Structure (Studies on Property and Real Estate Companies Listed on the IDX). *Sustainable Business Accounting and Management Review (SBAMR)*, 1(3), 101–111. <https://doi.org/10.61656/sbamr.v1i3.55>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. ., & Houston, J. F. (2019a). *Fundamentals of Financial Management* (15th Ed). Cengage.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019b). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Empat Bela). Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Daftar Perusahaan Tercatat Berdasarkan Sektor dan Subsektor*. <https://www.idx.co.id>
- Danquah, B. S., Agyekum, K. O. B., & Opoku, E. (2022). Corporate Governance and The Performance of Manufacturing Firms in Ghana: Does Ownership Structure Matter? *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2101323>
- Darmawan, I. P. E. (2020). Kualitas Audit sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174–190. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12269>
- Darmawan, W. F., & Umainah. (2025). The Effect of Good Corporate Governance, Earning Management on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 79–96. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1922>
- Ekasari, J. C., & Noegroho, Y. A. K. (2020). The Impact of Good Corporate Governance Implementation on Firm Value. *International Journal of Social Science and Business*, 4(4), 553. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v4i4.29688>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>

- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Feviana, D. L., & Supatmi, S. (2021). Good Corporate Governance Affects Company Value with Earnings Management as Intervening Variables in BUMN. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1). <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.31530>
- Fitriana, M., & Muslim, A. I. (2022). The Effect of Good Corporate Governance and Political Connection on Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 20(2), 215–228. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v20i2.13535>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, C. (2022). *Mahir Menguasai SPSS Panduan Mengolah Data Penelitian New Edition untuk Orang yang (Merasa) Tidak Bisa dan Tidak Suka Statistika (Pertama)*. Deepublish.
- Haerunnisah, Hermuningsih, S., & Damanik, J. M. (2025). Capital Structure and Asset Growth on Firm Value: Profitability as a Mediating Factor in the Economic Development of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics Development Research (IJEDR)*, 6(1), 101–119.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Using R*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7_5
- Hairudin, & Desmon. (2020). The Effect of Capital Structure on Firm Value by Using Dividend Policy As An Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub Sector Companies). *Diskursus Ilmu Manajemen STIESA (Dimensia)*, 17(01), 70–87. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/dimensia>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Kedua)*. UPP STIM YKPN.
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., & Cahyarifida, R. A. (2020). Corporate Governance and Firm Performance: An Empirical Study from Indonesian Manufacturing Firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 827–834. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.827>
- Hernita, T. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 22(3), 325–336.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo.

- Hidayati, D., & Meidiaswati, H. (2023). Pengaruh intensitas R&D, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12, 622–635.
- Imronudin, I., Waskito, J., Cantika, I. B., & Sofiardhani, G. (2023). The Effect of Liquidity and Capital Structure to Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(3), 345–354. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i3.22174>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo.
- Ismawati, I., Nurwulandari, F., & Djasuli, M. (2022). Prinsip Akuntabilitas pada Corporate Governance dalam Perspektif Islam. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 2(3), 609–615. <https://doi.org/10.47233/jeps.v2i3.236>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360.
- Juliana, F., & Wijaya, H. (2022). Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan: Peranan Tata Kelola Perusahaan dan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Finansial Dan Perbankan*, 1(2), 150–170.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 11). PT Rajagrafindo Persada.
- Kemenperin. (2021). Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi. *Kementrian Perindustrian Republik Indonesia*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/sektor-manufaktur-tumbuh-agresif-di-tengah-tekanan-pandemi->
- Khoirunnisa, A., & Nirawati, L. (2024). *An Analysis of the Influence of Liquidity Ratios , Stock Prices , Profitability , and Capital Structure on Earnings Growth as an*. 11(2), 1593–1606.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *Good Corporate Governance*. 249.
- Kusumaningrum, W., & Nugroho, B. (2019). Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Konstruksi Bangunan. *Jurnal Mahasiswa Bina Insani*, 3(2), 143–152. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/2264%0Ahttp://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/2264/2276>
- Kusumastuti, A., Khoiron, A., & Achmadi, T. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Pertama). Deepublish.
- Le, T. T., & Nguyen, V. K. (2022). The Impact of Corporate Governance on Firms' Value in an Emerging Country: The Mediating Role of Corporate Social Responsibility and

- Organisational Identification. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2018907>
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur tentang Agency Theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (Ekuitas)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Lestari, A., Murhadi, W. R., & Ernawati, E. (2024). Corporate Governance Mechanism and Capital Structure Decision: Evidence from Indonesia. *Journal of Entrepreneurship and Business*, 5(1), 79–89. <https://doi.org/10.24123/jeb.v5i1.6152>
- Marjohan, M., Supratikta, H., & Hasanah, H. (2023). Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) on Firm Value in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Applied Information System and Management (AISM)*, 6(2), 113–119. <https://doi.org/10.15408/aism.v6i2.34423>
- Mudjiono, A., & Osesoga, M. S. (2023). Does The Relationship between Profitability, Liquidity, and Leverage Toward Firm Value Get Tempered by Dividend Policy? *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 26(03), 457–482. <https://doi.org/10.33312/ijar.722>
- Muhammad, R., & Azmiana, R. (2021). Determinan Struktur Modal Perbankan Syariah Asia Dan Eropa. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(1), 51–74. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i1.9089>
- Murinda, C. S., Islahuddin, I., & A, N. (2021). Firm Value: Does Corporate Governance and Research & Development Investment Matter? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 266–284. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.16786>
- Muslim, M. (2023). How Good Corporate Governance Influences Company Value through Financial Performance. *Advances in Applied Accounting Research*, 1(2), 1–13. <https://doi.org/10.60079/aaar.v1i2.97>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. . (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik dan Analisa Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS* (Vol. 1). Madenatera.
- Naufal, D. R., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–13.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Capital Structure, Profitability and Firm Value Moderating Effect of Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391–415.
- Noviera, F., Astuti, C. D., Oktaviani, A. A., & Trisakti, U. (2024). Strategi Keuangan dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 0832(September), 377–394. <https://doi.org/10.25105/jat.v11i2.21157>
- Novitasari, T., & Sunarto. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, Firm Growth,

- and Profitability on Firm Value (Empire Study on Mining Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2015-2020). *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 5(3), 512–525. <https://doi.org/10.36555/jasa.v5i3.1738>
- Nuur, A. A., & Komara, E. F. (2024). The Effect Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Total Assets Turnover, And Company Size On Company Value (Tobin's Q) In Coal Sub Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange Period 2018-2022. *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3), 2883–2890. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i3.6006>
- Panjaitan, I. L., Muda, I., & Situmeang, C. (2022). Pengaruh Manajemen Laba dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia dengan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Locus Journal of Academic Literature Review*, 1(2), 79–98. <https://doi.org/10.56128/ljoalr.v1i2.54>
- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Jagadhita*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Permatasari, K. I., & Musmini, L. S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 13(3), 407–417. <https://doi.org/10.23887/jiah.v13i3.64351>
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman, R. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105–122. <https://doi.org/10.30596/jimb.v21i2.5174>
- Pratiwi, R. D. (2020). Do Capital Structure, Profitability, and Firm Size Affect Firm Value? *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 194–202. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>
- Purnamasari, D. I., & Fauziah, M. R. (2022). The Impact of Firm Size, Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic. *Journal of Accounting Science*, 6(2), 124–133. <https://doi.org/10.21070/jas.v6i2.1610>
- Putri, V. R., & Setyawan, I. R. (2024). Phenomenon of Average Stock Returns of LQ45 Index Companies in 2017-2022. *Jurnal Aksi Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 9(1), 103–110.
- Rahayu, H., Mais, R. G., & Suriawinata, I. S. (2020). Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Barang Konsumsi dalam Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 29(02), 01–16. <https://doi.org/10.36406/jemi.v29i2.344>
- Ramadhanty, N. R., & Sukmaningrum, P. S. (2020). Pengaruh Return on Asset, Quick Ratio, Debt to Total Asset dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*,

7(6), 1091. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20206pp1091-1101>

- Rizki, A. A. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–22.
- Royadi, R. N., Wulandari, S., Romli, N., & Bin Mohd Hussin, M. Y. (2022). Comparison of Firm Value through Capital Structure Analysis in Indonesia and Malaysia. *Islamiconomic : Jurnal Ekonomi Islam*, 13(1), 1–22. <https://doi.org/10.32678/ijei.v13i1.400>
- Safitri, R., Lidyah, R., & Rachmania, R. (2022). Profitability, Good Corporate Governance, Dividend Policy, and Firm Value at ISSI. *Etikonomi*, 21(1), 139–152. <https://doi.org/10.15408/etk.v21i1.16524>
- Saraswati, R. S., Yadiati, W., Suharman, H., & Soemantri, R. (2024). Corporate Governance, Intellectual Capital, and Organizational Culture: their Influence on Lean Manufacturing and Firm Value. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2382335>
- Sari, P. P., & Pratiwi, R. D. (2023). Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Barang Baku di Indonesia. *Perspektif Akuntansi*, 6(1), 74–93. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i1.p74-93>
- Selly, Y., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2024). Analysis of the Effect of Capital Structure, Dividend Policy, and Liquidity on Firm Value (Study on Building Construction Sub-Sector Companies Listed on the IDX in 2017-2019). *Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 937–948. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i1.5248>
- Setiawati, C., Orbaningsih, D., & Muawanah, U. (2024). Financial Performance and Company Value : Good Corporate Governance as Moderation. *JAS: Jurnal Akuntansi Syariah*, 8(2), 341–363.
- Sonjaya, L. M., Dayanti, S., & Imelda, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, 26(11), 248–265. <https://doi.org/10.26533/jad.v2i2.378>
- Sudarmanto, E., Susanti, E., Revida, E., Pelu, M. F. A., Purba, S., Purba, A. B., Silalahi, M., & Sipayung, M. A. (2021). *Good Corporate Governance (GCG)* (A. Karim & J. Simarmata (eds.); Pertama). Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of Sustainability Reporting and Governance on Firm Value: Insights from the Indonesian Manufacturing Sector. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Sukendri, N. K., & Aryawati, N. P. A. (2021). Firm Value Performance: Profitability Perspective and Capital Structure at State-Owned Bank. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*,

6(1), 140–150. <https://doi.org/10.29303/jaa.v6i1.110>

- Sukmadinata, N. S. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan*. PT Remaja Rosdakarya.
- Sulindawati, N. L. G. E., Yurniata, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2019). *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis (Pertama)*. Rajawali Pers.
- Susilowati, T. I., & Mawardi, W. (2025). The Role Of Capital Structure As a Mediator Of Profitability, Company Size, and Business Risk On Company Value (Study On Exporters Listed On The Indonesia Stock Exchange 2019-2023). *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)*, 8(1), 2326–2343.
- Syahrani, S., & Sisdianto, E. (2023). Analisis Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Media Akademik*, 2(11), 55–70.
- Syamsudin, S., Setiadi, I., Santoso, D., & Setiany, E. (2020). Capital Structure and Investment Decisions on Firm Value with Profitability as a Moderator. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(3), 287–295. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i3.13217>
- Uli, R., Ichwanudin, W., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas. *Tirtayasa Ekonomika*, 15(2), 321. <https://doi.org/10.35448/jte.v15i2.6795>
- Umdiana, N., & Sari, D. L. (2020). Analisis Keputusan Pendanaan Terhadap Struktur Modal Melalui Trade Off Theory. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 8(2), 143. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v8i2.4779>
- Ummah, D. R., & Yuliana, I. (2023). Liquidity Relations, Current Ratio, Profitability, Gender Diversity, Company Size, and Company Value: Studies in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 27(1), 81–95. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.9169>
- Wahyuni, N., & Gani, A. A. (2022). Reviewing the Firm Value in terms of Profit, Debt, and Growth. *Jurnal Manajemen*, 26(1), 121–139. <https://doi.org/10.24912/jm.v26i1.843>
- Wahyuningsih, R. W. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Managerial dan Good Corporate Governance terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan 2017-2021. *Ekonomika45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan*, 11(1), 141–151. <https://doi.org/10.30640/ekonomika45.v11i1.1851>
- Wahyuningsih, S., & Mukti, A. H. (2023). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Pemoderasi Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan. *Eksos*, 19(1), 1–16. <https://doi.org/10.31573/eksos.v19i1.512>
- Wahyuningtiasari, D., & Sulastiningsih, S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Idx30. *Jurnal Stie Semarang (Edisi Elektronik)*, 16(2), 18–35. <https://doi.org/10.33747/stiesmg.v16i2.681>
- Warhamna. (2022). Keabsahan Pengalihan Kepemilikan Tanah Melalui Transaksi Hutang

Piutang Menurut Hukum Islam dan Hukum Positif (Studi Terhadap Akta Notaris Nomor 90/W/Is/Not/2018). *Jurnal Al-Mudharabah*, 4(1), 81–93. <https://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/peralihan>,

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika - Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews -4/E*. UPP STIM YKPN.

Wulanda, M., & Aziza, N. (2019). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Go Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Syariah*, 2(1), 83–108. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v2i1.5518>

Yuswandani, A. E., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2023). The Effect of Capital Structure, Profitability and Liquidity on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable. *Sentralisasi*, 12(2), 1–13. <https://doi.org/10.33506/sl.v12i2.2156>

Zulfia, N., & Widijoko, G. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibiliy dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 7(2), 2–24.

Lampiran-Lampiran

Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Manufaktur yang menjadi sampel penelitian

Sektor Industri Dasar dan Kimia		
Sub Sektor Semen		
1	INTP	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
3	SMCB	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk
4	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
5	WTON	PT Wijaya Karya Beton Tbk
Sub Sektor Keramik,Porselen dan Kaca		
6	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk
7	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
8	CAKK	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk
9	KIAS	PT Keramik Indonesia Assosiasi Tbk
10	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk
11	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk
12	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
Sub Sektor Logam dan Sejenisnya		
13	ALKA	PT Alakasa Industrindo Tbk
14	CTBN	PT Citra Tubindo Tbk
15	GDST	PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk
16	GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk
17	ISSP	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
18	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
19	LION	PT Lion Metal Works Tbk
20	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk
21	NIKL	PT Pelat Timah Nusantara Tbk
22	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
23	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
Sub Sektor Sektor Kimia		
24	AGII	PT Samator Indo Gas Tbk
25	BRPT	PT Barito Pasific Tbk
26	BUDI	PT Budi Starch and Sweetener Tbk
27	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
28	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
29	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk
30	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk
31	SRSN	PT Indo Acitama Tbk
32	TPIA	PT Chandra Asri Petrochemical

33	UNIC	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
Sub Sektor Plastik dan Kemasan		
34	AKKU	PT Anugerah Kagum Karya Utama Tbk
35	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk
36	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
37	BRNA	PT Berlina Tbk
38	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk
39	FPNI	PT Lotte Chemical Titan Tbk
40	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
41	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
42	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk
43	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
44	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk
45	TALF	PT Tunas Alfin Tbk
46	YPAS	PT Yanaprima Hastapersada Tbk
Sub Sektor Pakan Ternak		
47	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
48	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
49	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
Sub Sektor Industri Kayu		
50	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk
Sub Sektor Bubur Kertas		
51	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
52	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
53	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
54	INRU	PT Toba Pulp Lestari Tbk
55	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
56	SPMA	PT Suparma Tbk
57	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
Sektor Aneka Industri		
Sub Sektor Otomotif dan Komponen		
58	ASII	PT Astra International Tbk
59	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
60	BOLT	PT Garuda Metalindo Tbk
61	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk
62	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
63	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
64	INDS	PT Indospring Tbk
65	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk

Sub Sektor Tekstil dan Garmen		
66	ADMG	PT Polychem Indonesia Tbk
67	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk
68	ERTX	PT Eratex Djaja Tbk
69	ESTI	PT Ever Shine Tex Tbk
70	POLU	PT Golden Flower Tbk
71	SSTM	PT Sunson Textile Manufacture Tbk
72	TFCO	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
73	TRIS	PT Trisula International Tbk
74	UCID	PT Uni Charm Indonesia Tbk
75	ZONE	PT Mega Perintis Tbk
Sub Sektor Kabel		
76	CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk
77	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
78	KBLI	PT KMI Wire & Cable Tbk
79	KLBM	PT Kabelindo Murni Tbk
80	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
81	VOKS	PT Voksel Electric Tbk
Sub Sektor Elektronika		
82	PSTN	PT Sat Nusapersada Tbk
83	SCNP	PT Selaras Citra Nusantara Perkasa Tbk
84	SLIS	
Sektor Industri Barang Konsumsi		
Sub Sektor Makanan dan Minuman		
85	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk
86	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk
87	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk
88	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
89	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
90	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
91	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
92	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
93	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
94	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
95	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk
96	PSDN	PT Prasidha Aneka Niaga Tbk
97	PSGO	PT Palma Serasih Tbk
98	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

99	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
100	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
101	STTP	PT Siantar Top Tbk
102	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
Sub Sektor Pabrik Tembakau		
103	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
104	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
105	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk
Sub Sektor Farmasi		
106	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
107	KBLF	PT Kalbe Farma Tbk
108	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
109	PEHA	PT Phapros Tbk
110	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
111	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
112	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
Sub Sektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga		
113	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
114	MBTO	PT Martina Berto Tbk
115	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk
116	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
117	SCPI	PT PT. Organon Pharma Indonesia Tbk
118	WOOD	PT PT Integra Indocabinet Tbk

Lampiran 2 : Tabulasi data Struktur Modal

No	KODE	TAHUN	TOTAL LIABILITAS	TOTAL EKUITAS	SM
1	INTP	2021	5.515.150.000.000	20.620.964.000.000	0.267
		2022	6.139.263.000.000	19.566.906.000.000	0.314
		2023	8.680.134.000.000	20.969.511.000.000	0.414
		2024	8.305.656.000.000	22.114.350.000.000	0.376
2	SMBR	2021	2.271.787.404.000	3.000.166.293.000	0.757
		2022	2.167.586.907.000	3.086.916.334.000	0.702
		2023	1.694.318.282.000	3.162.412.356.000	0.536
		2024	1.639.441.913.000	3.268.244.932.000	0.502
3	SMCB	2021	10.291.951.000.000	11.199.072.000.000	0.919
		2022	9.518.472.000.000	11.860.038.000.000	0.803
		2023	9.702.125.000.000	12.504.614.000.000	0.776

		2024	8.132.242.000.000	12.914.110.000.000	0.630
4	SMGR	2021	37.110.080.000.000	42.875.012.000.000	0.866
		2022	33.270.652.000.000	47.239.360.000.000	0.704
		2023	31.769.553.000.000	47.800.976.000.000	0.665
		2024	26.635.871.000.000	48.307.211.000.000	0.551
5	WTON	2021	5.597.700.106.779	3.484.810.937.660	1.606
		2022	5.809.708.177.850	3.637.820.526.411	1.597
		2023	4.005.560.677.656	3.626.109.986.520	1.105
		2024	3.507.922.583.476	3.686.765.745.402	0.951
6	AMFG	2021	4.110.107.000.000	3.293.369.000.000	1.248
		2022	3.746.348.000.000	3.720.172.000.000	1.007
		2023	3.259.927.000.000	4.240.737.000.000	0.769
		2024	2.778.081.000.000	4.493.485.000.000	0.618
7	ARNA	2021	670.353.190.326	1.573.169.882.477	0.426
		2022	745.695.258.308	1.833.173.357.237	0.407
		2023	765.455.201.158	1.855.036.456.226	0.413
		2024	783.821.572.438	1.877.542.047.769	0.417
8	CAKK	2021	198.462.402.663	242.761.539.234	0.818
		2022	195.448.110.526	252.521.962.253	0.774
		2023	265.347.844.044	200.674.954.592	1.322
		2024	303.618.952.389	184.674.591.486	1.644
9	KIAS	2021	153.595.081.446	846.429.385.994	0.181
		2022	212.878.145.612	853.001.407.166	0.250
		2023	148.551.175.647	819.834.546.489	0.181
		2024	188.182.000.000	795.519.000.000	0.237
10	MARK	2021	334.818.456.747	743.640.411.602	0.450
		2022	161.587.275.147	843.781.090.844	0.192
		2023	111.449.183.332	840.101.540.924	0.133
		2024	94.944.743.662	860.896.265.733	0.110
11	MLIA	2021	2.644.583.432.000	3.477.017.924.000	0.761
		2022	2.323.807.207.000	4.483.138.057.000	0.518
		2023	2.059.037.171.000	4.958.184.254.000	0.415
		2024	1.688.821.710.000	5.358.315.724.000	0.315
12	TOTO	2021	1.228.239.284.173	2.034.436.474.888	0.604
		2022	1.002.210.741.085	2.302.761.450.906	0.435
		2023	982.493.481.408	2.351.397.318.568	0.418
		2024	989.206.172.452	2.461.847.728.548	0.402
13	ALKA	2021	370.570.531.000	128.822.522.000	2.877
		2022	455.181.958.000	183.770.843.000	2.477
		2023	131.385.685.000	208.358.088.000	0.631
		2024	12.332.295.000	211.913.369.000	0.058

14	CTBN	2021	675.410.267.114	1.278.102.937.232	0.528
		2022	789.291.987.200	1.299.118.314.456	0.608
		2023	1.060.868.868.986	1.581.462.901.732	0.671
		2024	1.124.752.105.330	2.078.839.148.765	0.541
15	GDST	2021	795.881.703.057	788.097.313.365	1.010
		2022	1.046.603.698.108	1.059.842.880.978	0.988
		2023	954.226.747.571	1.273.902.400.032	0.749
		2024	1.399.270.861.628	1.356.204.297.192	1.032
16	GGRP	2021	4.501.381.854.772	10.752.258.486.222	0.419
		2022	5.926.578.839.400	12.570.562.438.160	0.471
		2023	4.695.369.401.587	14.272.590.667.379	0.329
		2024	1.648.516.154.574	11.137.412.676.743	0.148
17	ISSP	2021	3.310.209.000.000	3.787.113.000.000	0.874
		2022	3.261.396.000.000	4.144.535.000.000	0.787
		2023	3.353.362.000.000	4.618.346.000.000	0.726
		2024	3.251.676.000.000	5.043.751.000.000	0.645
18	KRAS	2021	46.426.016.406.000	7.454.529.522.000	6.228
		2022	40.692.750.016.000	8.617.480.112.000	4.722
		2023	36.318.518.332.000	7.670.110.639.000	4.735
		2024	39.668.194.857.000	7.019.066.607.000	5.651
19	LION	2021	247.239.109.698	445.343.601.495	0.555
		2022	209.683.140.222	474.814.738.259	0.442
		2023	251.503.203.972	491.383.655.588	0.512
		2024	213.118.952.936	213.118.952.936	1.000
20	LMSH	2021	29.893.350.889	115.566.299.000	0.259
		2022	20.831.759.780	111.567.107.967	0.187
		2023	20.419.094.068	104.735.648.728	0.195
		2024	21.174.990.376	97.931.085.799	0.216
21	NIKL	2021	1.901.421.791.764	779.328.877.888	2.440
		2022	2.127.891.116.696	933.989.879.080	2.278
		2023	1.235.999.251.050	860.892.025.613	1.436
		2024	1.280.837.406.062	900.775.279.091	1.422
22	PICO	2021	884.408.360.483	189.479.764.206	4.668
		2022	816.053.031.137	198.835.084.720	4.104
		2023	531.092.759.090	204.951.543.140	2.591
		2024	504.820.024.785	208.004.422.796	2.427
23	TBMS	2021	1.282.107.202.332	820.129.804.912	1.563
		2022	1.143.339.546.792	959.895.690.832	1.191
		2023	1.131.001.730.728	1.023.205.706.388	1.105
		2024	1.234.023.467.432	1.183.066.391.927	1.043
24	AGII	2021	4.581.674.000.000	3.582.925.000.000	1.279

		2022	4.346.015.000.000	3.695.974.000.000	1.176
		2023	4.069.613.000.000	3.728.146.000.000	1.092
		2024	4.221.635.000.000	3.783.550.000.000	1.116
25	BRPT	2021	71.025.568.328.000	60.925.296.850.000	1.166
		2022	86.166.958.344.000	58.031.818.024.000	1.485
		2023	93.216.621.543.000	63.484.071.831.000	1.468
		2024	102.331.714.691.000	67.548.010.065.000	1.515
26	BUDI	2021	1.605.521.000.000	1.387.697.000.000	1.157
		2022	1.728.614.000.000	1.445.037.000.000	1.196
		2023	1.736.519.000.000	1.591.327.000.000	1.091
		2024	2.197.787.000.000	1.619.224.000.000	1.357
27	DPNS	2021	54.285.716.417	307.956.854.988	0.176
		2022	75.717.897.528	329.957.934.086	0.229
		2023	15.281.776.764	331.767.014.825	0.046
		2024	15.226.590.407	15.226.590.407	1.000
28	EKAD	2021	135.165.299.199	1.030.399.446.064	0.131
		2022	108.448.241.205	1.112.843.644.627	0.097
		2023	99.504.675.598	1.147.761.019.108	0.087
		2024	103.062.919.332	1.191.720.415.654	0.086
29	MDKI	2021	80.106.000.000	905.294.000.000	0.088
		2022	105.711.000.000	940.218.000.000	0.112
		2023	99.638.000.000	964.909.000.000	0.103
		2024	65.314.000.000	974.677.000.000	0.067
30	MOLI	2021	781.382.414.000	1.493.834.265.000	0.523
		2022	677.054.913.000	1.505.890.843.000	0.450
		2023	669.321.468.000	1.350.607.752.000	0.496
		2024	578.323.545.000	1.354.172.177.000	0.427
31	SRSN	2021	251.955.480.000	608.207.428.000	0.414
		2022	218.259.872.000	658.342.429.000	0.332
		2023	226.110.331.000	710.587.520.000	0.318
		2024	396.871.660.000	738.557.329.000	0.537
32	TPIA	2021	29.489.709.810.000	41.801.200.870.000	0.705
		2022	33.066.967.880.000	43.799.580.752.000	0.755
		2023	40.458.702.328.000	46.222.822.100.000	0.875
		2024	43.969.637.867.000	47.302.211.847.000	0.930
33	UNIC	2021	742.432.826.806	3.437.077.332.590	0.216
		2022	664.599.941.048	4.287.071.167.552	0.155
		2023	692.296.802.420	4.483.020.561.881	0.154
		2024	662.528.287.844	4.844.675.891.274	0.137
34	AKKU	2021	260.707.002.887	470.082.748.162	0.555
		2022	292.011.350.827	434.388.357.866	0.672

		2023	287.345.834.856	430.268.184.157	0.668
		2024	283.086.538.544	421.605.873.615	0.671
35	AKPI	2021	1.872.726.945.000	1.463.013.414.000	1.280
		2022	1.844.891.328.000	1.745.653.431.000	1.057
		2023	1.699.640.104.000	1.651.929.274.000	1.029
		2024	1.619.702.570.000	1.734.489.334.000	0.934
36	APLI	2021	200.245.883.845	231.034.769.819	0.867
		2022	189.586.990.363	278.954.892.903	0.680
		2023	156.657.593.788	333.849.318.119	0.469
		2024	121.043.838.704	343.563.535.291	0.352
37	BRNA	2021	1.169.605.173.000	851.035.084.000	1.374
		2022	1.151.060.192.000	718.899.470.000	1.601
		2023	1.078.808.156.000	642.688.472.000	1.679
		2024	1.199.691.446.000	986.678.085.000	1.216
38	ESIP	2021	31.052.264.665	53.530.399.178	0.580
		2022	3.217.041.702	95.281.193.870	0.034
		2023	4.295.132.559	96.319.119.704	0.045
		2024	4.365.059.993	97.216.064.335	0.045
39	FPNI	2021	1.119.252.420.000	1.493.935.696.000	0.749
		2022	1.321.188.120.000	1.675.968.488.000	0.788
		2023	1.168.438.959.000	1.651.803.171.000	0.707
		2024	1.021.304.409.000	1.590.206.497.000	0.642
40	IGAR	2021	117.903.045.612	691.468.538.398	0.171
		2022	76.709.432.048	786.929.124.418	0.097
		2023	76.971.400.620	831.836.397.880	0.093
		2024	77.831.461.593	893.853.087.704	0.087
41	IMPC	2021	1.169.803.527.245	1.688.362.494.886	0.693
		2022	1.210.746.099.447	2.224.729.775.954	0.544
		2023	1.109.391.606.073	2.487.649.831.619	0.446
		2024	2.322.550.701.543	2.144.910.327.447	1.083
42	IPOL	2021	1.638.957.813.174	2.631.914.184.174	0.623
		2022	1.599.985.553.600	2.774.108.354.808	0.577
		2023	1.653.562.105.392	2.732.278.473.817	0.605
		2024	3.141.549.684.630	2.855.350.950.577	1.100
43	PBID	2021	500.347.722.000	2.295.611.941.000	0.218
		2022	594.336.031.000	2.446.027.106.000	0.243
		2023	565.828.079.000	2.630.524.565.000	0.215
		2024	123.124.117.000	2.960.132.397.000	0.042
44	SMKL	2021	1.081.939.496.306	826.702.009.601	1.309
		2022	1.065.998.439.638	958.400.477.715	1.112
		2023	963.901.177.675	927.045.773.668	1.040

		2024	1.112.013.903.527	944.597.340.289	1.177
45	TALF	2021	522.245.888.520	1.047.684.048.324	0.498
		2022	610.875.000.856	1.186.405.791.289	0.515
		2023	516.516.839.727	1.217.350.613.648	0.424
		2024	603.907.462.123	1.231.976.518.935	0.490
46	YPAS	2021	136.149.421.933	122.013.107.598	1.116
		2022	169.857.852.787	120.642.482.448	1.408
		2023	147.217.494.838	128.411.392.775	1.146
		2024	172.624.178.369	124.148.328.052	1.390
47	CPIN	2021	10.296.052.000.000	25.149.999.000.000	0.409
		2022	13.520.331.000.000	26.327.214.000.000	0.514
		2023	13.942.042.000.000	27.028.758.000.000	0.516
		2024	12.502.078.000.000	30.288.922.000.000	0.413
48	JPFA	2021	15.486.946.000.000	13.102.710.000.000	1.182
		2022	19.036.110.000.000	13.654.777.000.000	1.394
		2023	19.942.219.000.000	14.167.212.000.000	1.408
		2024	18.093.761.000.000	16.572.522.000.000	1.092
49	MAIN	2021	3.048.242.414.000	2.048.039.833.000	1.488
		2022	3.352.507.765.000	2.075.138.470.000	1.616
		2023	3.021.300.745.000	2.140.281.849.000	1.412
		2024	2.159.250.951.000	2.632.302.826.000	0.820
50	IFII	2021	75.361.117.834	1.083.369.064.585	0.070
		2022	604.327.481.288	1.142.479.880.578	0.529
		2023	673.472.085.858	1.220.916.373.949	0.552
		2024	447.462.972.579	1.305.941.662.603	0.343
51	ALDO	2021	507.406.880.546	703.402.561.482	0.721
		2022	803.638.004.050	765.168.946.137	1.050
		2023	941.764.934.889	809.937.632.854	1.163
		2024	1.019.907.046.039	1.026.774.232.130	0.993
52	FASW	2021	8.176.900.000.000	5.125.324.000.000	1.595
		2022	7.866.388.000.000	5.011.458.000.000	1.570
		2023	8.181.862.000.000	4.363.282.000.000	1.875
		2024	9.340.313.000.000	3.321.258.000.000	2.812
53	INKP	2021	60.249.376.330.000	67.944.861.380.000	0.887
		2022	62.921.781.064.000	87.396.340.768.000	0.720
		2023	63.687.202.754.000	92.634.802.828.000	0.688
		2024	86.594.068.747.000	103.358.002.961.000	0.838
54	INRU	2021	4.558.822.620.000	2.218.715.532.000	2.055
		2022	5.179.210.232.000	2.114.758.552.000	2.449
		2023	5.723.901.177.000	1.700.327.948.000	3.366
		2024	6.048.681.451.000	1.439.013.251.000	4.203

55	KDSI	2021	652.355.217.431	701.513.541.791	0.930
		2022	551.310.313.962	737.901.136.146	0.747
		2023	344.173.362.496	784.345.553.868	0.439
		2024	306.871.503.360	825.138.399.763	0.372
56	SPMA	2021	930.679.950.301	1.815.473.344.846	0.513
		2022	1.092.943.225.203	2.146.288.274.787	0.509
		2023	984.503.543.994	2.319.418.975.917	0.424
		2024	1.008.005.049.539	2.384.681.864.776	0.423
57	TKIM	2021	20.073.383.088.000	25.071.282.764.000	0.801
		2022	20.683.286.944.000	34.593.159.616.000	0.598
		2023	18.902.739.650.000	36.830.784.352.000	0.513
		2024	18.989.332.989.000	43.206.203.910.000	0.440
58	ASII	2021	151.696.000.000.000	215.615.000.000.000	0.704
		2022	169.577.000.000.000	243.720.000.000.000	0.696
		2023	195.261.000.000.000	250.418.000.000.000	0.780
		2024	201.429.000.000.000	271.496.000.000.000	0.742
59	AUTO	2021	5.101.517.000.000	11.845.631.000.000	0.431
		2022	5.469.696.000.000	13.051.565.000.000	0.419
		2023	5.073.319.000.000	14.539.724.000.000	0.349
		2024	5.441.894.000.000	15.588.124.000.000	0.349
60	BOLT	2021	550.803.451.910	817.607.645.573	0.674
		2022	576.646.375.306	859.865.270.588	0.671
		2023	472.546.535.153	871.693.009.286	0.542
		2024	516.176.933.443	887.937.441.329	0.581
61	BRAM	2021	1.144.568.456.240	2.995.941.803.052	0.382
		2022	1.066.774.984.016	3.468.890.509.856	0.308
		2023	1.124.594.221.509	3.489.591.498.989	0.322
		2024	1.076.251.153.945	3.645.421.015.595	0.295
62	GDYR	2021	1.021.994.139.276	690.432.136.636	1.480
		2022	1.232.255.452.696	707.252.449.544	1.742
		2023	958.103.148.748	787.357.967.610	1.217
		2024	1.045.580.118.513	1.969.092.932.774	0.531
63	IMAS	2021	38.177.391.000.000	12.846.217.000.000	2.972
		2022	43.277.746.000.000	14.167.322.000.000	3.055
		2023	47.441.283.000.000	15.471.243.000.000	3.066
		2024	51.611.084.000.000	16.025.993.000.000	3.220
64	INDS	2021	676.038.567.661	2.862.780.000.731	0.236
		2022	900.110.128.340	2.982.354.921.367	0.302
		2023	968.594.117.624	3.490.787.607.055	0.277
		2024	739.038.995.061	3.516.772.899.810	0.210
65	SMSM	2021	957.229.000.000	2.911.633.000.000	0.329

		2022	1.060.545.000.000	3.319.032.000.000	0.320
		2023	944.760.000.000	3.630.033.000.000	0.260
		2024	1.037.924.000.000	3.926.015.000.000	0.264
66	ADMG	2021	462.002.826.538	2.447.726.570.652	0.189
		2022	416.893.485.576	2.264.933.258.616	0.184
		2023	505.105.766.897	1.945.304.968.185	0.260
		2024	634.745.262.765	1.872.470.658.277	0.339
67	BELL	2021	264.701.036.737	259.772.569.960	1.019
		2022	264.346.054.879	261.434.907.786	1.011
		2023	264.792.788.668	265.248.554.288	0.998
		2024	312.054.879.997	271.252.565.780	1.150
68	ERTX	2021	753.655.548.976	284.325.595.510	2.651
		2022	860.798.271.296	366.551.735.504	2.348
		2023	844.387.611.101	387.094.188.549	2.181
		2024	902.491.178.885	433.159.246.583	2.084
69	ESTI	2021	523.129.171.906	208.096.367.248	2.514
		2022	525.180.611.624	226.266.753.832	2.321
		2023	507.934.886.452	244.170.903.678	2.080
		2024	495.166.316.117	265.965.532.584	1.862
70	POLU	2021	64.596.922.587	138.618.207.314	0.466
		2022	68.630.916.648	128.944.121.924	0.532
		2023	68.630.916.648	121.532.136.262	0.565
		2024	79.165.244.302	125.516.272.867	0.631
71	SSTM	2021	226.803.599.461	244.324.892.193	0.928
		2022	203.459.115.043	238.647.541.874	0.853
		2023	187.999.112.808	235.861.882.324	0.797
		2024	177.741.744.350	219.810.069.670	0.809
72	TFCO	2021	441.336.035.492	4.335.782.198.330	0.102
		2022	421.968.806.312	4.787.354.364.432	0.088
		2023	386.123.198.961	4.791.799.342.200	0.081
		2024	379.295.918.826	5.058.278.238.262	0.075
73	TRIS	2021	402.102.775.491	658.639.967.153	0.611
		2022	465.783.569.972	712.024.029.526	0.654
		2023	444.848.964.056	724.735.310.366	0.614
		2024	488.764.231.936	770.582.286.779	0.634
74	UCID	2021	2.837.256.000.000	4.940.631.000.000	0.574
		2022	3.218.785.000.000	5.163.753.000.000	0.623
		2023	2.924.204.000.000	5.563.650.000.000	0.526
		2024	2.791.175.000.000	5.867.170.000.000	0.476
75	ZONE	2021	278.967.627.189	283.771.473.913	0.983
		2022	304.933.003.760	346.848.227.198	0.879

		2023	376.866.895.261	376.089.684.881	1.002
		2024	378.069.858.222	370.674.213.906	1.020
76	CCSI	2021	159.131.850.000	364.311.814.000	0.437
		2022	358.189.369.000	436.991.009.000	0.820
		2023	342.720.672.000	409.233.004.000	0.837
		2024	246.712.712.000	419.260.891.000	0.588
77	JECC	2021	1.040.742.901.000	696.234.482.000	1.495
		2022	1.451.568.681.000	748.228.960.000	1.940
		2023	1.369.447.284.000	792.848.103.000	1.727
		2024	1.729.104.372.000	830.668.275.000	2.082
78	KBLI	2021	272.257.917.579	2.452.984.793.844	0.111
		2022	301.997.266.597	2.495.007.759.673	0.121
		2023	381.355.701.983	2.595.051.438.272	0.147
		2024	333.194.743.386	2.786.926.309.091	0.120
79	KBLM	2021	283.750.515.897	1.213.430.505.559	0.234
		2022	332.693.315.665	1.244.651.404.213	0.267
		2023	332.693.315.665	1.264.749.103.111	0.263
		2024	469.346.689.838	1.421.802.313.722	0.330
80	SCCO	2021	287.129.440.938	4.409.746.475.446	0.065
		2022	397.471.639.920	4.730.661.689.317	0.084
		2023	392.506.174.822	4.937.294.743.449	0.079
		2024	331.653.018.017	5.370.485.945.013	0.062
81	VOKS	2021	1.987.396.259.911	905.771.309.359	2.194
		2022	1.946.850.733.366	719.096.063.625	2.707
		2023	1.887.266.483.419	735.878.407.736	2.565
		2024	1.184.890.279.314	648.533.867.853	1.827
82	PTSN	2021	1.191.059.651.716	1.281.888.977.380	0.929
		2022	747.563.943.976	1.554.068.376.552	0.481
		2023	667.911.751.065	1.680.899.294.254	0.397
		2024	662.344.223.696	1.857.377.301.367	0.357
83	SCNP	2021	144.281.159.191	391.134.635.297	0.369
		2022	95.713.374.381	386.524.071.065	0.248
		2023	56.188.660.089	353.438.469.359	0.159
		2024	47.187.141.249	364.223.018.597	0.130
84	SLIS	2021	190.898.283.501	204.647.780.765	0.933
		2022	200.231.237.020	245.801.280.887	0.815
		2023	127.443.834.880	346.129.462.554	0.368
		2024	79.991.606.782	350.469.582.032	0.228
85	CEKA	2021	310.020.233.374	1.387.366.962.835	0.223
		2022	168.244.583.827	1.550.042.869.748	0.109
		2023	251.275.135.465	1.642.285.662.293	0.153

		2024	476.490.666.860	1.908.791.069.163	0.250
86	CLEO	2021	346.601.683.606	1.001.579.893.307	0.346
		2022	508.372.748.127	1.185.150.863.287	0.429
		2023	781.642.680.910	1.514.585.030.778	0.516
		2024	733.610.559.278	1.929.776.447.634	0.380
87	COCO	2021	151.852.174.493	218.832.136.935	0.694
		2022	280.761.324.746	204.293.087.838	1.374
		2023	378.356.666.566	150.603.066.920	2.512
		2024	341.702.481.711	98.072.627.126	3.484
88	DLTA	2021	298.548.048.000	1.010.174.017.000	0.296
		2022	306.410.502.000	1.000.775.865.000	0.306
		2023	273.635.750.000	934.414.260.000	0.293
		2024	268.273.068.000	849.904.120.000	0.316
89	GOOD	2021	3.724.365.876.731	3.042.236.403.412	1.224
		2022	3.975.927.432.106	3.351.444.502.184	1.186
		2023	3.518.496.516.469	3.909.211.386.219	0.900
		2024	4.425.889.971.924	4.005.836.794.768	1.105
90	HOKI	2021	320.458.715.888	668.660.599.446	0.479
		2022	142.744.113.133	668.859.547.083	0.213
		2023	384.617.373.377	661.573.606.369	0.581
		2024	476.342.774.032	647.728.623.626	0.735
91	ICBP	2021	63.074.704.000.000	54.940.607.000.000	1.148
		2022	57.832.529.000.000	57.473.007.000.000	1.006
		2023	57.163.043.000.000	62.104.033.000.000	0.920
		2024	58.997.020.000.000	67.043.885.000.000	0.880
92	INDF	2021	92.285.331.000.000	86.986.509.000.000	1.061
		2022	86.810.262.000.000	93.623.038.000.000	0.927
		2023	86.123.066.000.000	100.464.891.000.000	0.857
		2024	92.722.030.000.000	108.991.283.000.000	0.851
93	KEJU	2021	181.900.755.126	585.825.528.987	0.311
		2022	156.594.539.652	703.505.819.337	0.223
		2023	157.605.395.595	670.772.958.412	0.235
		2024	234.190.127.915	739.867.728.601	0.317
94	MYOR	2021	8.557.621.869.393	11.360.031.396.135	0.753
		2022	9.441.466.604.896	12.834.694.090.515	0.736
		2023	8.588.315.775.736	15.282.089.186.736	0.562
		2024	12.626.353.599.187	17.102.428.334.570	0.738
95	PCAR	2021	43.973.622.627	65.022.002.999	0.676
		2022	41.631.404.260	61.178.353.928	0.680
		2023	37.720.639.233	66.832.180.628	0.564
		2024	26.771.373.833	65.434.814.125	0.409

96	PSDN	2021	660.177.282.573	48.717.502.312	13.551
		2022	666.499.450.770	39.120.716.694	17.037
		2023	85.891.241.704	66.082.211.930	1.300
		2024	99.867.945.325	46.496.240.944	2.148
97	PSGO	2021	2.307.095.621.382	1.424.812.031.387	1.619
		2022	2.454.764.947.737	1.686.092.119.450	1.456
		2023	1.944.063.067.826	2.237.120.695.275	0.869
		2024	1.509.614.343.486	2.440.710.565.529	0.619
98	ROTI	2021	1.321.693.219.911	2.869.591.202.766	0.461
		2022	1.449.163.077.319	2.681.158.538.764	0.540
		2023	1.550.086.849.761	2.393.431.575.281	0.648
		2024	1.438.191.795.263	2.308.155.193.504	0.623
99	SKBM	2021	977.942.627.046	992.485.493.010	0.985
		2022	968.233.866.594	1.073.965.710.489	0.902
		2023	772.343.255.862	1.067.279.217.885	0.724
		2024	852.908.675.358	988.478.939.748	0.863
100	SKLT	2021	347.288.021.564	541.837.229.228	0.641
		2022	442.535.947.408	590.753.527.421	0.749
		2023	465.795.522.143	816.943.780.892	0.570
		2024	607.398.668.005	914.626.499.902	0.664
101	STTP	2021	618.395.061.219	3.300.848.622.529	0.187
		2022	662.339.075.974	3.928.398.773.915	0.169
		2023	634.723.259.687	4.847.511.375.575	0.131
		2024	616.035.183.328	6.146.072.005.236	0.100
102	ULTJ	2021	2.268.730.000.000	5.138.126.000.000	0.442
		2022	1.553.696.000.000	5.822.679.000.000	0.267
		2023	836.988.000.000	6.686.968.000.000	0.125
		2024	1.034.447.000.000	7.426.918.000.000	0.139
103	GGRM	2021	30.676.095.000.000	59.288.274.000.000	0.517
		2022	30.706.651.000.000	57.855.966.000.000	0.531
		2023	31.587.980.000.000	60.862.843.000.000	0.519
		2024	23.022.685.000.000	61.916.591.000.000	0.372
104	HMSP	2021	23.899.002.000.000	29.191.406.000.000	0.819
		2022	26.616.824.000.000	28.170.168.000.000	0.945
		2023	25.446.411.000.000	29.869.853.000.000	0.852
		2024	25.934.279.000.000	28.356.427.000.000	0.915
105	ITIC	2021	202.024.664.317	324.679.509.187	0.622
		2022	188.886.108.964	364.321.203.318	0.518
		2023	162.422.114.987	397.931.210.948	0.408
		2024	204.086.954.705	433.296.166.019	0.471
106	DVLA	2021	691.499.183.000	1.391.412.139.000	0.497

		2022	605.518.904.000	1.403.620.581.000	0.431
		2023	637.739.728.000	1.404.432.093.000	0.454
		2024	712.565.630.000	1.448.972.508.000	0.492
107	KLBF	2021	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	0.207
		2022	5.143.984.823.285	22.097.328.202.389	0.233
		2023	3.937.546.172.108	23.120.022.010.215	0.170
		2024	4.839.294.087.709	24.590.433.810.486	0.197
108	MERK	2021	342.223.078.000	684.043.788.000	0.500
		2022	280.405.591.000	757.241.649.000	0.370
		2023	161.935.317.000	795.878.793.000	0.203
		2024	149.663.172.000	807.273.556.000	0.185
109	PEHA	2021	1.097.562.036.000	740.977.263.000	1.481
		2022	1.034.464.891.000	771.816.074.000	1.340
		2023	995.560.359.000	770.327.233.000	1.292
		2024	1.036.917.006.000	393.122.351.000	2.638
110	PYFA	2021	639.121.007.816	167.100.567.456	3.825
		2022	1.078.211.166.403	442.357.487.241	2.437
		2023	1.164.172.956.454	357.059.703.979	3.260
		2024	4.771.544.419.392	1.039.546.109.398	4.590
111	SIDO	2021	597.785.000.000	3.471.185.000.000	0.172
		2022	575.967.000.000	3.505.475.000.000	0.164
		2023	504.765.000.000	3.385.941.000.000	0.149
		2024	451.781.000.000	3.487.844.000.000	0.130
112	TSPC	2021	2.769.022.665.619	6.875.303.997.165	0.403
		2022	3.778.216.973.720	7.550.757.105.430	0.500
		2023	3.250.094.041.108	8.065.636.792.302	0.403
		2024	3.338.362.695.157	9.150.826.562.797	0.365
113	ADES	2021	334.291.000.000	969.817.000.000	0.345
		2022	310.746.000.000	1.334.836.000.000	0.233
		2023	355.374.000.000	1.729.808.000.000	0.205
		2024	438.373.000.000	2.258.501.000.000	0.194
114	MBTO	2021	274.313.446.640	440.334.294.044	0.623
		2022	316.906.410.844	404.797.197.979	0.783
		2023	304.105.277.753	369.146.072.052	0.824
		2024	301.960.378.793	367.418.666.148	0.822
115	MRAT	2021	235.065.047.091	343.195.928.497	0.685
		2022	283.395.035.571	411.385.562.228	0.689
		2023	232.316.210.715	401.891.124.930	0.578
		2024	244.780.362.194	573.655.346.070	0.427
116	UNVR	2021	14.747.263.000.000	4.321.269.000.000	3.413
		2022	14.320.858.000.000	3.997.256.000.000	3.583

		2023	13.282.848.000.000	3.381.238.000.000	3.928
		2024	13.896.928.000.000	2.149.267.000.000	6.466
117	SCPI	2021	239.608.077.000	972.552.466.000	0.246
		2022	376.089.869.000	985.337.400.000	0.382
		2023	580.899.474.000	840.447.604.000	0.691
		2024	602.967.144.000	1.033.004.226.000	0.584
118	WOOD	2021	3.158.497.024.662	3.642.537.753.968	0.867
		2022	3.195.737.865.490	3.760.607.401.264	0.850
		2023	3.351.060.580.598	4.311.860.566.769	0.777
		2024	3.363.945.755.599	4.476.745.683.047	0.751

Lampiran 3 : Tabulasi data Likuiditas

No	KODE	TAHUN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	LK
1	INTP	2021	11.336.733.000.000	4.646.506.000.000	2.440
		2022	10.312.090.000.000	4.822.152.000.000	2.138
		2023	9.228.033.000.000	7.368.187.000.000	1.252
		2024	10.388.834.000.000	7.175.129.000.000	1.448
2	SMBR	2021	910.242.365.000	436.747.850.000	2.084
		2022	990.295.391.000	588.138.938.000	1.684
		2023	816.846.119.000	731.493.137.000	1.117
		2024	1.000.678.460.000	822.078.827.000	1.217
3	SMCB	2021	5.238.269.000.000	3.899.406.000.000	1.343
		2022	5.059.160.000.000	4.849.160.000.000	1.043
		2023	6.091.058.000.000	5.518.883.000.000	1.104
		2024	4.703.796.000.000	4.464.643.000.000	1.054
4	SMGR	2021	16.185.508.000.000	14.632.232.000.000	1.106
		2022	18.878.979.000.000	13.061.027.000.000	1.445
		2023	19.782.972.000.000	16.111.660.000.000	1.228
		2024	16.224.031.000.000	12.943.911.000.000	1.253
5	WTON	2021	5.650.193.679.480	5.055.794.364.736	1.118
		2022	6.149.560.721.473	5.472.902.652.071	1.124
		2023	4.384.893.375.262	3.727.677.856.740	1.176
		2024	3.929.811.051.041	3.042.007.165.746	1.292
6	AMFG	2021	1.906.960.000.000	1.927.761.000.000	0.989
		2022	2.392.927.000.000	1.986.252.000.000	1.205
		2023	2.776.505.000.000	1.922.939.000.000	1.444
		2024	2.128.507.000.000	1.502.915.000.000	1.416
7	ARNA	2021	1.450.950.591.357	604.446.106.477	2.400
		2022	1.601.724.616.560	685.894.904.063	2.335

		2023	1.573.862.491.967	652.036.510.074	2.414
		2024	1.506.249.726.473	717.936.133.361	2.098
8	CAKK	2021	93.705.759.173	83.636.830.884	1.120
		2022	127.135.857.284	168.476.334.141	0.755
		2023	142.857.510.130	194.311.162.777	0.735
		2024	170.922.786.622	296.770.707.195	0.576
9	KIAS	2021	264.701.143.076	108.208.133.431	2.446
		2022	335.771.250.503	177.517.613.638	1.891
		2023	255.933.113.819	119.252.602.856	2.146
		2024	287.911.000.000	163.913.000.000	1.756
10	MARK	2021	585.685.378.899	273.462.421.017	2.142
		2022	439.258.395.750	111.916.306.056	3.925
		2023	423.036.125.486	79.294.933.197	5.335
		2024	430.265.056.672	81.027.032.647	5.310
11	MLIA	2021	1.687.494.334.000	1.184.192.608.000	1.425
		2022	2.328.864.897.000	1.158.518.478.000	2.010
		2023	2.441.616.384.000	1.123.458.245.000	2.173
		2024	2.403.424.680.000	894.832.004.000	2.686
12	TOTO	2021	1.474.741.239.928	407.181.217.569	3.622
		2022	1.528.687.046.125	427.991.220.891	3.572
		2023	1.460.881.909.344	400.851.025.764	3.644
		2024	1.629.576.276.567	448.729.781.768	3.632
13	ALKA	2021	488.110.333.000	368.953.409.000	1.323
		2022	626.370.439.000	454.365.258.000	1.379
		2023	327.422.815.000	128.984.204.000	2.538
		2024	211.887.914.000	9.860.057.000	21.490
14	CTBN	2021	1.215.646.025.044	559.330.441.230	2.173
		2022	1.329.374.465.720	677.686.883.552	1.962
		2023	1.977.170.261.357	944.760.255.461	2.093
		2024	2.582.513.770.446	992.447.837.681	2.602
15	GDST	2021	353.310.177.226	727.757.214.191	0.485
		2022	830.499.000.031	953.526.289.429	0.871
		2023	815.030.596.399	794.243.185.564	1.026
		2024	1.255.030.763.309	1.141.681.972.708	1.099
16	GGRP	2021	3.938.562.312.960	2.718.397.629.310	1.449
		2022	6.029.880.969.168	4.137.090.659.296	1.458
		2023	5.494.994.843.500	3.355.235.346.096	1.638
		2024	3.829.242.518.919	1.091.757.364.868	3.507
17	ISSP	2021	4.422.689.000.000	2.761.503.000.000	1.602
		2022	4.401.410.000.000	2.606.899.000.000	1.688
		2023	5.074.574.000.000	2.497.358.000.000	2.032

		2024	5.254.241.000.000	1.611.148.000.000	3.261
18	KRAS	2021	13.893.664.796.000	21.228.230.562.000	0.654
		2022	16.722.607.104.000	37.414.750.304.000	0.447
		2023	10.364.988.089.000	33.377.635.856.000	0.311
		2024	10.347.414.789.000	35.722.025.330.000	0.290
19	LION	2021	473.632.576.449	145.920.423.985	3.246
		2022	473.379.372.904	135.297.369.996	3.499
		2023	481.765.550.379	159.255.073.682	3.025
		2024	466.483.293.896	138.833.103.672	3.360
20	LMSH	2021	85.694.063.426	19.024.382.841	4.504
		2022	76.497.142.486	12.168.769.649	6.286
		2023	71.748.434.300	13.731.123.962	5.225
		2024	68.788.539.944	14.389.954.266	4.780
21	NIKL	2021	2.277.870.856.580	1.867.278.396.302	1.220
		2022	2.601.282.011.576	2.098.529.338.144	1.240
		2023	1.598.360.563.013	1.205.311.799.188	1.326
		2024	1.683.898.551.551	1.244.849.558.683	1.353
22	PICO	2021	443.050.554.108	785.092.247.247	0.564
		2022	372.928.831.208	157.575.157.710	2.367
		2023	366.733.710.599	175.796.527.581	2.086
		2024	301.531.433.512	237.141.805.552	1.272
23	TBMS	2021	1.683.984.828.306	1.280.428.594.984	1.315
		2022	1.728.280.786.216	1.142.209.921.984	1.513
		2023	1.808.331.858.475	1.174.686.705.447	1.539
		2024	2.048.162.581.086	1.232.389.164.249	1.662
24	AGII	2021	2.044.419.000.000	1.979.987.000.000	1.033
		2022	1.917.368.000.000	1.643.446.000.000	1.167
		2023	1.644.481.000.000	948.726.000.000	1.733
		2024	1.626.757.000.000	580.916.000.000	2.800
25	BRPT	2021	50.892.945.818.000	16.174.832.300.000	3.146
		2022	44.875.678.224.000	12.140.383.368.000	3.696
		2023	55.964.043.711.000	17.561.816.183.000	3.187
		2024	56.346.967.951.000	23.128.227.937.000	2.436
26	BUDI	2021	1.320.277.000.000	1.131.686.000.000	1.167
		2022	1.582.322.000.000	1.189.965.000.000	1.330
		2023	1.708.152.000.000	1.251.674.000.000	1.365
		2024	2.265.184.000.000	1.569.209.000.000	1.444
27	DPNS	2021	225.928.824.403	23.888.996.571	9.457
		2022	255.997.357.126	29.856.021.373	8.574
		2023	253.121.718.797	7.559.550.483	33.484
		2024	263.836.880.943	15.226.590.407	17.327

28	EKAD	2021	643.773.422.158	82.981.081.779	7.758
		2022	669.455.042.672	56.947.975.527	11.756
		2023	715.050.204.489	50.331.125.991	14.207
		2024	754.223.781.715	50.181.225.431	15.030
29	MDKI	2021	342.575.000.000	43.588.000.000	7.859
		2022	365.990.000.000	68.020.000.000	5.381
		2023	389.924.000.000	63.382.000.000	6.152
		2024	369.415.000.000	32.190.000.000	11.476
30	MOLI	2021	1.125.203.657.000	572.352.601.000	1.966
		2022	1.021.595.101.000	508.757.119.000	2.008
		2023	1.144.764.673.000	588.637.605.000	1.945
		2024	1.078.123.117.000	509.302.248.000	2.117
31	SRSN	2021	528.387.932.000	213.017.466.000	2.480
		2022	538.289.996.000	191.188.510.000	2.815
		2023	592.551.321.000	205.361.384.000	2.885
		2024	737.249.459.000	377.107.726.000	1.955
32	TPIA	2021	41.782.996.420.000	13.304.226.122.000	3.141
		2022	35.573.834.048.000	9.474.993.336.000	3.754
		2023	43.806.927.380.000	12.618.634.358.000	3.472
		2024	40.024.774.789.000	13.244.344.479.000	3.022
33	UNIC	2021	3.362.378.534.592	681.881.713.502	4.931
		2022	4.060.410.294.736	621.976.262.160	6.528
		2023	4.233.195.402.355	611.786.338.926	6.919
		2024	4.549.461.933.316	592.127.202.840	7.683
34	AKKU	2021	37.758.012.432	244.161.255.472	0.155
		2022	686.748.052.477	219.211.641.126	3.133
		2023	678.057.540.555	213.113.730.041	3.182
		2024	665.546.006.921	209.985.029.979	3.169
35	AKPI	2021	1.304.656.069.000	1.162.789.501.000	1.122
		2022	1.377.131.019.000	1.110.996.412.000	1.240
		2023	1.245.292.854.000	1.065.296.093.000	1.169
		2024	1.259.516.805.000	1.057.869.607.000	1.191
36	APLI	2021	173.574.832.797	130.517.093.483	1.330
		2022	223.008.531.561	124.402.291.984	1.793
		2023	231.702.143.731	90.785.195.067	2.552
		2024	211.735.232.721	51.722.852.799	4.094
37	BRNA	2021	405.198.035.000	653.818.710.000	0.620
		2022	395.074.953.000	516.955.676.000	0.764
		2023	387.211.481.000	367.207.775.000	1.054
		2024	384.204.667.000	347.862.455.000	1.104
38	ESIP	2021	34.601.733.001	28.984.918.841	1.194

		2022	35.470.016.517	2.289.839.366	15.490
		2023	37.352.443.513	3.439.789.151	10.859
		2024	37.422.345.421	2.863.208.733	13.070
39	FPNI	2021	1.672.781.924.000	1.011.839.026.000	1.653
		2022	1.860.343.888.000	1.229.366.832.000	1.513
		2023	1.462.659.982.000	1.075.743.203.000	1.360
		2024	1.205.916.943.000	942.207.793.000	1.280
40	IGAR	2021	664.451.418.649	91.677.487.054	7.248
		2022	707.960.865.488	51.041.231.278	13.870
		2023	731.232.794.172	53.737.264.052	13.608
		2024	776.607.406.985	52.975.130.174	14.660
41	IMPC	2021	1.383.431.547.987	639.768.354.487	2.162
		2022	1.754.894.947.354	716.738.190.188	2.448
		2023	1.821.897.744.941	764.205.726.663	2.384
		2024	2.206.134.862.422	1.218.741.512.266	1.810
42	I POL	2021	1.874.455.918.346	1.341.603.371.328	1.397
		2022	1.865.381.632.016	1.283.586.421.616	1.453
		2023	1.759.028.029.535	1.300.032.102.136	1.353
		2024	2.104.057.211.232	1.827.815.263.717	1.151
43	PBID	2021	1.613.132.890.000	426.777.806.000	3.780
		2022	1.856.333.656.000	492.231.450.000	3.771
		2023	1.888.286.135.000	459.184.137.000	4.112
		2024	2.198.938.910.000	500.242.749.000	4.396
44	SMKL	2021	1.033.642.912.879	951.105.516.740	1.087
		2022	943.315.562.458	895.664.057.774	1.053
		2023	752.754.623.393	823.563.476.418	0.914
		2024	884.569.877.404	882.650.597.408	1.002
45	TALF	2021	521.288.543.863	266.457.069.558	1.956
		2022	614.755.676.973	365.102.738.589	1.684
		2023	532.277.967.395	263.777.306.382	2.018
		2024	588.312.420.789	344.192.140.180	1.709
46	YPAS	2021	147.297.098.469	83.711.236.334	1.760
		2022	168.799.771.471	117.202.751.263	1.440
		2023	160.866.274.648	93.418.119.151	1.722
		2024	184.934.923.959	118.470.107.579	1.561
47	CPIN	2021	15.715.060.000.000	7.836.101.000.000	2.005
		2022	18.031.436.000.000	10.109.335.000.000	1.784
		2023	18.324.808.000.000	11.123.822.000.000	1.647
		2024	21.339.691.000.000	8.589.572.000.000	2.484
48	JPFA	2021	14.161.153.000.000	7.064.166.000.000	2.005
		2022	17.001.468.000.000	9.412.440.000.000	1.806

		2023	17.218.323.000.000	10.684.062.000.000	1.612
		2024	17.169.254.000.000	9.295.556.000.000	1.847
49	MAIN	2021	2.663.583.383.000	2.120.613.735.000	1.256
		2022	2.952.189.309.000	2.524.889.763.000	1.169
		2023	2.821.248.975.000	2.383.084.198.000	1.184
		2024	2.848.076.485.000	1.725.205.580.000	1.651
50	IFII	2021	341.747.858.250	53.286.002.242	6.413
		2022	408.596.864.963	145.976.858.453	2.799
		2023	487.932.573.085	327.700.986.884	1.489
		2024	439.587.607.224	191.650.061.012	2.294
51	ALDO	2021	710.233.784.991	387.942.345.634	1.831
		2022	714.110.899.271	508.007.638.970	1.406
		2023	876.816.259.095	680.008.440.675	1.289
		2024	947.105.255.724	767.212.518.685	1.234
52	FASW	2021	4.254.996.000.000	5.137.640.000.000	0.828
		2022	3.437.981.000.000	5.241.768.000.000	0.656
		2023	2.931.246.000.000	6.242.246.000.000	0.470
		2024	2.963.990.000.000	7.138.522.000.000	0.415
53	INKP	2021	67.136.983.584.000	32.341.397.638.000	2.076
		2022	85.390.476.744.000	34.923.632.056.000	2.445
		2023	86.826.357.687.000	32.770.095.767.000	2.650
		2024	100.647.637.414.000	37.443.570.274.000	2.688
54	INRU	2021	769.884.038.000	359.919.824.000	2.139
		2022	1.069.034.296.000	391.904.920.000	2.728
		2023	899.491.579.000	764.786.304.000	1.176
		2024	955.901.314.000	618.966.504.000	1.544
55	KDSI	2021	801.833.794.863	435.830.087.460	1.840
		2022	760.033.784.329	338.942.106.575	2.242
		2023	613.166.849.503	211.228.716.990	2.903
		2024	624.149.386.036	229.733.028.554	2.717
56	SPMA	2021	1.004.400.966.183	450.774.754.651	2.228
		2022	1.370.508.317.595	374.992.624.819	3.655
		2023	1.382.776.264.404	492.360.007.391	2.808
		2024	1.434.944.365.703	507.892.735.105	2.825
57	TKIM	2021	11.498.544.574.000	9.674.201.680.000	1.189
		2022	13.265.081.104.000	10.825.619.152.000	1.225
		2023	11.571.437.866.000	9.366.686.910.000	1.235
		2024	12.767.151.885.000	9.742.399.870.000	1.310
58	ASII	2021	160.262.000.000.000	103.778.000.000.000	1.544
		2022	179.818.000.000.000	119.198.000.000.000	1.509
		2023	166.186.000.000.000	125.022.000.000.000	1.329

		2024	176.931.000.000.000	133.303.000.000.000	1.327
59	AUTO	2021	6.621.704.000.000	4.320.354.000.000	1.533
		2022	7.825.596.000.000	4.652.198.000.000	1.682
		2023	7.957.495.000.000	4.336.152.000.000	1.835
		2024	8.883.749.000.000	4.481.577.000.000	1.982
60	BOLT	2021	643.891.066.337	419.979.414.846	1.533
		2022	724.398.522.593	444.401.360.976	1.630
		2023	698.153.102.499	359.749.773.762	1.941
		2024	761.026.184.698	404.944.617.902	1.879
61	BRAM	2021	1.785.341.237.702	898.555.532.138	1.987
		2022	2.005.330.746.416	829.006.526.320	2.419
		2023	1.839.514.068.531	901.123.882.714	2.041
		2024	1.834.764.007.884	847.491.079.208	2.165
62	GDYR	2021	718.887.376.790	1.011.452.092.200	0.711
		2022	867.184.723.312	1.227.350.209.496	0.707
		2023	675.265.161.497	933.493.104.846	0.723
		2024	911.634.354.147	1.024.729.773.117	0.890
63	IMAS	2021	18.974.694.000.000	26.528.288.000.000	0.715
		2022	22.717.093.000.000	30.246.072.000.000	0.751
		2023	25.060.424.000.000	28.847.876.000.000	0.869
		2024	27.288.902.000.000	27.421.379.000.000	0.995
64	INDS	2021	1.580.958.691.305	549.296.643.574	2.878
		2022	1.717.891.175.942	678.454.463.993	2.532
		2023	1.739.751.164.675	665.187.653.343	2.615
		2024	1.594.628.645.319	465.366.653.800	3.427
65	SMSM	2021	2.795.010.000.000	669.419.000.000	4.175
		2022	3.122.353.000.000	704.787.000.000	4.430
		2023	3.309.168.000.000	639.563.000.000	5.174
		2024	3.599.989.000.000	769.473.000.000	4.679
66	ADMG	2021	1.172.416.581.556	339.171.691.188	3.457
		2022	905.978.445.688	333.594.815.960	2.716
		2023	853.149.892.039	423.563.206.253	2.014
		2024	885.055.310.531	559.623.606.557	1.582
67	BELL	2021	348.622.477.814	228.429.369.228	1.526
		2022	343.970.877.319	225.220.863.711	1.527
		2023	362.978.936.038	229.374.762.040	1.582
		2024	381.828.691.738	275.739.004.389	1.385
68	ERTX	2021	550.425.923.696	506.790.556.668	1.086
		2022	696.298.679.744	590.200.654.904	1.180
		2023	689.711.510.992	539.565.336.995	1.278
		2024	764.534.906.411	628.963.242.071	1.216

69	ESTI	2021	360.365.882.998	301.034.839.072	1.197
		2022	370.743.753.848	328.466.139.400	1.129
		2023	336.818.304.730	314.070.404.935	1.072
		2024	355.235.854.043	296.595.422.937	1.198
70	POLU	2021	139.034.733.136	25.091.161.012	5.541
		2022	151.197.589.530	39.297.273.996	3.848
		2023	80.340.562.835	34.275.360.700	2.344
		2024	98.454.182.898	49.294.357.717	1.997
71	SSTM	2021	256.580.539.718	111.926.833.396	2.292
		2022	234.003.843.351	164.175.570.860	1.425
		2023	225.961.727.243	152.875.738.521	1.478
		2024	207.379.449.454	144.555.383.478	1.435
72	TFCO	2021	1.988.586.654.450	362.086.796.060	5.492
		2022	1.680.265.767.936	352.556.683.736	4.766
		2023	1.738.359.778.479	296.688.375.907	5.859
		2024	1.884.298.683.008	289.483.082.323	6.509
73	TRIS	2021	707.056.882.252	344.961.850.615	2.050
		2022	816.764.442.682	409.727.696.458	1.993
		2023	805.883.001.325	384.506.833.615	2.096
		2024	872.482.844.953	439.495.131.220	1.985
74	UCID	2021	4.815.990.000.000	2.390.066.000.000	2.015
		2022	8.487.854.000.000	2.844.445.000.000	2.984
		2023	5.606.490.000.000	2.543.062.000.000	2.205
		2024	5.732.585.000.000	2.537.447.000.000	2.259
75	ZONE	2021	296.037.031.512	174.469.281.796	1.697
		2022	373.939.234.922	199.174.823.581	1.877
		2023	425.743.875.049	238.300.323.909	1.787
		2024	408.802.739.189	233.603.359.151	1.750
76	CCSI	2021	314.056.289.000	132.952.572.000	2.362
		2022	495.013.365.000	304.024.658.000	1.628
		2023	424.821.582.000	264.179.869.000	1.608
		2024	348.600.117.000	175.438.308.000	1.987
77	JECC	2021	1.153.286.914.000	976.527.816.000	1.181
		2022	1.612.699.928.000	1.391.322.088.000	1.159
		2023	1.593.571.789.000	1.303.802.353.000	1.222
		2024	1.966.667.496.000	1.652.255.723.000	1.190
78	KBLI	2021	1.852.292.728.366	157.474.430.663	11.762
		2022	1.952.463.428.100	187.361.934.985	10.421
		2023	2.186.612.525.959	273.711.862.370	7.989
		2024	2.288.504.899.190	223.969.870.769	10.218
79	KBLM	2021	412.346.379.347	266.614.137.737	1.547

		2022	440.749.336.172	247.684.626.134	1.779
		2023	554.786.273.446	312.057.359.270	1.778
		2024	710.325.443.579	446.505.291.752	1.591
80	SCCO	2021	1.752.396.200.332	256.862.068.217	6.822
		2022	1.896.185.326.170	348.948.204.860	5.434
		2023	2.080.263.323.999	350.038.626.503	5.943
		2024	2.218.175.953.025	285.976.020.771	7.757
81	VOKS	2021	2.138.854.401.923	1.765.612.333.045	1.211
		2022	1.909.986.082.577	1.837.461.124.059	1.039
		2023	1.953.852.287.572	1.467.308.532.113	1.332
		2024	1.329.199.612.119	1.166.391.567.481	1.140
82	PTSN	2021	998.624.451.440	803.214.843.926	1.243
		2022	797.542.275.712	342.656.964.320	2.328
		2023	861.063.630.098	286.219.128.251	3.008
		2024	918.051.325.184	344.228.553.477	2.667
83	SCNP	2021	250.913.201.776	129.379.023.156	1.939
		2022	224.018.787.876	82.224.571.571	2.724
		2023	248.891.545.789	45.604.900.421	5.458
		2024	244.767.522.577	34.990.510.031	6.995
84	SLIS	2021	332.416.909.291	135.103.286.971	2.460
		2022	382.558.554.113	118.786.486.392	3.221
		2023	410.136.715.316	37.097.366.777	11.056
		2024	370.882.286.838	24.020.020.480	15.441
85	CEKA	2021	1.358.085.356.038	283.104.828.760	4.797
		2022	1.383.998.340.429	139.037.021.213	9.954
		2023	1.581.591.507.205	217.016.302.851	7.288
		2024	2.076.912.812.377	437.745.255.246	4.745
86	CLEO	2021	279.804.122.714	182.882.815.706	1.530
		2022	380.268.816.727	209.828.541.579	1.812
		2023	533.003.540.931	441.890.974.677	1.206
		2024	457.203.260.191	379.826.463.148	1.204
87	COCO	2021	273.848.147.193	140.133.633.808	1.954
		2022	284.173.876.309	146.027.758.905	1.946
		2023	322.016.251.005	117.662.360.007	2.737
		2024	227.058.026.878	170.878.662.416	1.329
88	DLTA	2021	1.174.393.432.000	244.206.806.000	4.809
		2022	1.165.412.820.000	255.354.186.000	4.564
		2023	1.060.254.527.000	216.736.168.000	4.892
		2024	959.222.731.000	206.921.572.000	4.636
89	GOOD	2021	2.613.436.417.820	1.771.339.531.925	1.475
		2022	3.194.327.374.948	1.835.096.804.319	1.741

		2023	3.325.304.800.609	1.872.541.607.518	1.776
		2024	3.629.900.334.132	2.652.170.175.224	1.369
90	HOKI	2021	450.325.961.390	280.958.063.589	1.603
		2022	389.697.575.028	119.206.775.342	3.269
		2023	637.958.259.902	364.553.821.477	1.750
		2024	730.730.404.531	432.851.967.189	1.688
91	ICBP	2021	33.997.637.000.000	18.896.133.000.000	1.799
		2022	31.070.365.000.000	10.033.935.000.000	3.097
		2023	36.773.465.000.000	10.464.225.000.000	3.514
		2024	44.667.549.000.000	10.924.773.000.000	4.089
92	INDF	2021	54.183.399.000.000	40.403.404.000.000	1.341
		2022	54.876.668.000.000	30.725.942.000.000	1.786
		2023	63.101.797.000.000	32.914.504.000.000	1.917
		2024	79.765.476.000.000	37.094.061.000.000	2.150
93	KEJU	2021	497.681.274.294	176.772.189.231	2.815
		2022	641.093.981.245	153.894.624.540	4.166
		2023	626.945.337.747	155.478.057.562	4.032
		2024	675.847.013.685	231.156.952.579	2.924
94	MYOR	2021	12.969.783.874.643	5.570.773.468.770	2.328
		2022	14.772.623.976.128	5.636.627.301.308	2.621
		2023	14.738.922.387.529	4.013.200.501.414	3.673
		2024	19.600.914.916.989	7.383.110.635.195	2.655
95	PCAR	2021	64.337.480.157	28.202.878.644	2.281
		2022	55.296.068.186	23.290.157.438	2.374
		2023	70.846.464.279	15.846.869.617	4.471
		2024	58.884.059.588	7.671.937.947	7.675
96	PSDN	2021	233.247.740.114	405.642.674.924	0.575
		2022	222.048.253.982	431.502.356.504	0.515
		2023	17.283.295.365	78.816.832.618	0.219
		2024	17.975.754.990	92.807.079.150	0.194
97	PSGO	2021	953.903.389.311	418.048.143.349	2.282
		2022	1.304.904.227.804	650.908.995.178	2.005
		2023	1.865.395.461.793	673.506.196.655	2.770
		2024	1.623.238.575.978	581.639.479.501	2.791
98	ROTI	2021	1.282.057.210.341	483.213.195.704	2.653
		2022	1.285.672.230.703	612.417.576.293	2.099
		2023	1.164.940.801.635	669.095.049.839	1.741
		2024	1.044.136.874.729	610.720.198.188	1.710
99	SKBM	2021	1.158.132.110.148	883.202.660.221	1.311
		2022	1.263.255.237.692	875.853.096.624	1.442
		2023	1.073.290.266.264	685.194.518.888	1.566

		2024	1.068.708.952.564	753.716.763.605	1.418
100	SKLT	2021	433.383.441.542	241.664.687.612	1.793
		2022	543.799.195.487	333.670.108.915	1.630
		2023	736.999.330.347	349.749.364.269	2.107
		2024	830.121.924.354	468.756.288.013	1.771
101	STTP	2021	1.979.855.004.312	475.372.154.415	4.165
		2022	2.575.390.271.556	530.693.880.588	4.853
		2023	3.495.987.886.882	502.706.566.446	6.954
		2024	4.771.693.419.163	501.673.607.162	9.512
102	ULTJ	2021	4.844.821.000.000	1.556.539.000.000	3.113
		2022	4.618.390.000.000	1.456.898.000.000	3.170
		2023	4.411.475.000.000	713.393.000.000	6.184
		2024	4.869.748.000.000	902.814.000.000	5.394
103	GGRM	2021	59.312.578.000.000	28.369.283.000.000	2.091
		2022	55.445.127.000.000	29.125.010.000.000	1.904
		2023	54.115.182.000.000	29.536.433.000.000	1.832
		2024	47.590.906.000.000	20.824.215.000.000	2.285
104	HMSP	2021	41.323.105.000.000	21.964.259.000.000	1.881
		2022	41.362.998.000.000	24.545.594.000.000	1.685
		2023	40.066.044.000.000	23.302.684.000.000	1.719
		2024	38.517.929.000.000	23.669.887.000.000	1.627
105	ITIC	2021	138.385.285.688	157.791.488.422	0.877
		2022	152.684.650.832	144.218.917.325	1.059
		2023	141.368.524.710	138.903.774.636	1.018
		2024	201.925.131.420	145.391.971.327	1.389
106	DVLA	2021	1.526.661.913.000	595.101.699.000	2.565
		2022	1.447.973.511.000	482.343.743.000	3.002
		2023	1.440.981.383.000	504.329.407.000	2.857
		2024	1.521.886.256.000	565.603.830.000	2.691
107	KLBF	2021	15.712.209.507.638	3.534.656.089.431	4.445
		2022	16.710.229.570.163	4.431.038.459.634	3.771
		2023	15.917.724.100.860	3.243.168.544.925	4.908
		2024	17.187.668.427.724	4.185.749.488.069	4.106
108	MERK	2021	768.122.706.000	282.931.352.000	2.715
		2022	795.587.313.000	239.074.429.000	3.328
		2023	718.193.526.000	125.031.384.000	5.744
		2024	709.599.779.000	108.891.459.000	6.517
109	PEHA	2021	949.124.717.000	732.024.589.000	1.297
		2022	948.943.887.000	710.243.131.000	1.336
		2023	929.532.697.000	728.530.381.000	1.276
		2024	631.111.980.000	662.944.252.000	0.952

110	PYFA	2021	326.430.905.577	251.838.113.066	1.296
		2022	540.992.487.118	297.388.368.548	1.819
		2023	570.538.460.472	293.714.677.536	1.942
		2024	1.537.057.159.394	1.202.279.394.659	1.278
111	SIDO	2021	2.244.707.000.000	543.370.000.000	4.131
		2022	2.194.242.000.000	541.048.000.000	4.056
		2023	2.066.770.000.000	461.979.000.000	4.474
		2024	2.203.551.000.000	411.316.000.000	5.357
112	TSPC	2021	6.238.985.603.903	1.895.260.237.723	3.292
		2022	7.684.414.116.558	3.094.411.014.465	2.483
		2023	7.591.846.728.494	2.817.179.527.424	2.695
		2024	8.789.500.465.740	2.848.818.665.478	3.085
113	ADES	2021	673.394.000.000	268.367.000.000	2.509
		2022	815.319.000.000	254.719.000.000	3.201
		2023	1.230.110.000.000	298.814.000.000	4.117
		2024	1.551.646.000.000	383.789.000.000	4.043
114	MBTO	2021	170.318.544.063	225.904.727.379	0.754
		2022	191.558.365.707	280.381.533.530	0.683
		2023	160.481.601.085	259.804.085.141	0.618
		2024	163.549.847.840	258.153.284.228	0.634
115	MRAT	2021	459.338.629.540	215.622.712.026	2.130
		2022	586.852.139.107	236.276.099.973	2.484
		2023	536.240.708.878	191.132.222.451	2.806
		2024	527.354.772.708	192.818.326.822	2.735
116	UNVR	2021	7.642.208.000.000	12.445.152.000.000	0.614
		2022	7.567.768.000.000	12.442.223.000.000	0.608
		2023	6.191.839.000.000	11.223.968.000.000	0.552
		2024	5.280.548.000.000	11.830.201.000.000	0.446
117	SCPI	2021	763.883.702.000	204.349.763.000	3.738
		2022	1.060.069.252.000	343.778.935.000	3.084
		2023	1.146.623.357.000	543.197.619.000	2.111
		2024	1.331.102.728.000	568.972.966.000	2.339
118	WOOD	2021	4.310.623.272.972	2.084.148.153.947	2.068
		2022	4.441.755.337.833	1.826.133.223.912	2.432
		2023	4.754.603.272.806	2.554.032.095.944	1.862
		2024	4.988.913.519.372	2.828.831.407.740	1.764

Lampiran 4 : Tabulasi data Nilai Perusahaan dan *Good Corporate Governance*

No	KODE	TAHUN	NP	GCG
1	INTP	2021	2.083	7.000
		2022	1.736	7.000
		2023	1.538	7.000
		2024	1.121	7.000
2	SMBR	2021	2.053	5.000
		2022	1.242	5.000
		2023	0.873	3.000
		2024	0.620	3.000
3	SMCB	2021	1.361	4.000
		2022	1.084	4.000
		2023	0.970	4.000
		2024	0.524	4.000
4	SMGR	2021	1.003	6.000
		2022	0.940	6.000
		2023	0.904	6.000
		2024	0.460	6.000
5	WTON	2021	0.615	5.000
		2022	0.458	5.000
		2023	0.260	5.000
		2024	0.182	5.000
6	AMFG	2021	0.585	9.000
		2022	0.650	11.000
		2023	0.604	11.000
		2024	0.414	12.000
7	ARNA	2021	3.698	3.000
		2022	3.947	3.000
		2023	2.594	3.000
		2024	2.607	3.000
8	CAKK	2021	0.496	2.000
		2022	0.972	2.000
		2023	1.109	2.000
		2024	0.977	2.000
9	KIAS	2021	0.882	3.000
		2022	0.875	3.000
		2023	0.273	3.000
		2024	0.401	3.000
10	MARK	2021	5.493	3.000
		2022	2.995	3.000

		2023	2.759	3.000
		2024	4.657	6.000
11	MLIA	2021	0.841	5.000
		2022	0.775	5.000
		2023	0.584	5.000
		2024	0.383	5.000
12	TOTO	2021	1.126	10.000
		2022	1.210	10.000
		2023	1.001	10.000
		2024	0.922	10.000
13	ALKA	2021	1.009	3.000
		2022	0.735	3.000
		2023	1.184	3.000
		2024	0.867	3.000
14	CTBN	2021	1.503	5.000
		2022	0.983	4.000
		2023	0.726	4.000
		2024	1.078	4.000
15	GDST	2021	1.067	6.000
		2022	1.243	6.000
		2023	0.881	5.000
		2024	0.654	6.000
16	GGRP	2021	0.884	4.000
		2022	0.496	3.000
		2023	0.395	3.000
		2024	0.289	3.000
17	ISSP	2021	0.743	5.000
		2022	0.419	5.000
		2023	0.447	5.000
		2024	0.375	5.000
18	KRAS	2021	1.085	5.000
		2022	0.727	5.000
		2023	0.358	6.000
		2024	0.278	5.000
19	LION	2021	0.413	5.000
		2022	0.772	5.000
		2023	0.609	5.000
		2024	0.976	5.000
20	LMSH	2021	0.598	3.000
		2022	0.538	3.000
		2023	0.403	3.000

		2024	0.392	3.000
21	NIKL	2021	3.205	4.000
		2022	1.756	4.000
		2023	0.891	4.000
		2024	0.661	4.000
22	PICO	2021	0.282	2.000
		2022	0.743	2.000
		2023	0.333	2.000
		2024	0.333	2.000
23	TBMS	2021	0.376	5.000
		2022	0.313	5.000
		2023	0.477	5.000
		2024	0.581	5.000
24	AGII	2021	1.287	7.000
		2022	1.598	8.000
		2023	1.250	8.000
		2024	1.135	8.000
25	BRPT	2021	1.338	4.000
		2022	1.236	4.000
		2023	1.964	4.000
		2024	1.276	4.000
26	BUDI	2021	0.603	7.000
		2022	0.666	7.000
		2023	0.786	7.000
		2024	0.628	7.000
27	DPNS	2021	0.424	2.000
		2022	0.401	2.000
		2023	0.419	2.000
		2024	7.002	2.000
28	EKAD	2021	0.193	2.000
		2022	0.879	2.000
		2023	0.755	2.000
		2024	0.622	2.000
29	MDKI	2021	0.570	3.000
		2022	0.498	3.000
		2023	0.524	3.000
		2024	0.439	3.000
30	MOLI	2021	0.780	3.000
		2022	0.376	3.000
		2023	0.758	3.000
		2024	0.430	3.000

31	SRSN	2021	0.544	6.000
		2022	0.475	6.000
		2023	0.568	6.000
		2024	0.408	6.000
32	TPIA	2021	0.947	14.000
		2022	5.096	15.000
		2023	9.826	15.000
		2024	13.717	15.000
33	UNIC	2021	1.405	4.000
		2022	0.883	4.000
		2023	0.701	4.000
		2024	0.631	4.000
34	AKKU	2021	0.686	2.000
		2022	0.742	2.000
		2023	0.749	2.000
		2024	0.214	2.000
35	AKPI	2021	0.448	5.000
		2022	0.435	5.000
		2023	0.274	5.000
		2024	0.217	5.000
36	APLI	2021	1.180	4.000
		2022	1.251	4.000
		2023	2.449	4.000
		2024	2.162	4.000
37	BRNA	2021	1.335	2.000
		2022	1.559	2.000
		2023	1.493	2.000
		2024	0.695	2.000
38	ESIP	2021	1.483	2.000
		2022	0.676	2.000
		2023	0.576	2.000
		2024	0.251	2.000
39	FPNI	2021	1.602	3.000
		2022	0.771	3.000
		2023	0.664	3.000
		2024	0.658	3.000
40	IGAR	2021	0.619	5.000
		2022	0.576	5.000
		2023	0.508	5.000
		2024	0.569	5.000
41	IMPC	2021	0.704	8.000

		2022	0.710	7.000
		2023	8.464	7.000
		2024	9.361	8.000
42	IPOL	2021	0.421	8.000
		2022	0.348	8.000
		2023	0.370	6.000
		2024	0.293	5.000
43	PBID	2021	1.311	6.000
		2022	1.207	6.000
		2023	0.944	6.000
		2024	0.326	6.000
44	SMKL	2021	2.139	4.000
		2022	0.927	3.000
		2023	0.745	3.000
		2024	0.612	3.000
45	TALF	2021	0.385	4.000
		2022	0.345	4.000
		2023	0.314	4.000
		2024	0.343	4.000
46	YPAS	2021	4.708	2.000
		2022	3.599	2.000
		2023	2.226	2.000
		2024	1.894	2.000
47	CPIN	2021	3.879	6.000
		2022	3.519	6.000
		2023	3.049	6.000
		2024	2.577	6.000
48	JPFA	2021	1.525	5.000
		2022	1.102	5.000
		2023	0.968	5.000
		2024	1.361	5.000
49	MAIN	2021	1.667	7.000
		2022	0.529	7.000
		2023	0.539	7.000
		2024	0.651	7.000
50	IFII	2021	1.277	4.000
		2022	1.302	4.000
		2023	1.179	4.000
		2024	1.470	4.000
51	ALDO	2021	1.850	3.000
		2022	1.365	3.000

		2023	1.551	3.000
		2024	0.848	3.000
52	FASW	2021	3.674	5.000
		2022	2.893	5.000
		2023	3.294	5.000
		2024	3.604	5.000
53	INKP	2021	0.650	7.000
		2022	0.551	7.000
		2023	0.492	7.000
		2024	0.360	7.000
54	INRU	2021	0.435	5.000
		2022	0.437	5.000
		2023	0.817	5.000
		2024	0.444	5.000
55	KDSI	2021	0.632	2.000
		2022	0.631	2.000
		2023	0.898	2.000
		2024	0.903	2.000
56	SPMA	2021	1.076	4.000
		2022	0.729	4.000
		2023	0.473	4.000
		2024	0.392	4.000
57	TKIM	2021	0.959	4.000
		2022	0.632	5.000
		2023	0.617	5.000
		2024	0.431	5.000
58	ASII	2021	1.070	9.000
		2022	0.947	10.000
		2023	0.913	10.000
		2024	0.731	11.000
59	AUTO	2021	0.476	7.000
		2022	0.534	7.000
		2023	0.782	7.000
		2024	0.711	7.000
60	BOLT	2021	2.293	6.000
		2022	2.031	5.000
		2023	1.976	5.000
		2024	0.243	5.000
61	BRAM	2021	1.851	5.000
		2022	1.077	4.000
		2023	0.774	4.000

		2024	0.716	4.000
62	GDYR	2021	0.745	3.000
		2022	0.803	3.000
		2023	0.760	3.000
		2024	0.210	3.000
63	IMAS	2021	0.275	5.000
		2022	0.244	5.000
		2023	0.360	5.000
		2024	0.226	7.000
64	INDS	2021	0.548	5.000
		2022	0.428	5.000
		2023	0.468	5.000
		2024	0.455	5.000
65	SMSM	2021	2.690	4.000
		2022	2.663	4.000
		2023	3.165	4.000
		2024	2.787	5.000
66	ADMG	2021	0.327	5.000
		2022	0.259	5.000
		2023	0.274	5.000
		2024	0.226	5.000
67	BELL	2021	4.047	3.000
		2022	3.881	3.000
		2023	2.153	3.000
		2024	1.599	3.000
68	ERTX	2021	0.986	4.000
		2022	1.629	4.000
		2023	0.784	4.000
		2024	0.300	4.000
69	ESTI	2021	1.143	4.000
		2022	0.472	4.000
		2023	0.413	4.000
		2024	0.311	4.000
70	POLU	2021	2.327	3.000
		2022	1.664	2.000
		2023	5.091	2.000
		2024	13.743	2.000
71	SSTM	2021	3.882	3.000
		2022	3.606	3.000
		2023	2.472	3.000
		2024	1.374	3.000

72	TFCO	2021	0.790	6.000
		2022	0.655	6.000
		2023	0.674	6.000
		2024	0.605	6.000
73	TRIS	2021	1.087	2.000
		2022	1.085	2.000
		2023	0.902	2.000
		2024	0.681	2.000
74	UCID	2021	1.212	4.000
		2022	0.875	4.000
		2023	0.745	4.000
		2024	0.538	4.000
75	ZONE	2021	1.257	3.000
		2022	3.061	2.000
		2023	2.568	2.000
		2024	1.937	2.000
76	CCSI	2021	2.487	9.000
		2022	1.812	9.000
		2023	1.378	9.000
		2024	0.824	8.000
77	JECC	2021	0.263	4.000
		2022	0.200	5.000
		2023	0.093	5.000
		2024	0.111	5.000
78	KBLI	2021	0.461	4.000
		2022	0.504	5.000
		2023	0.522	5.000
		2024	0.561	5.000
79	KBLM	2021	0.203	4.000
		2022	0.218	4.000
		2023	0.232	2.000
		2024	0.228	3.000
80	SCCO	2021	0.485	5.000
		2022	0.376	5.000
		2023	0.341	4.000
		2024	0.083	4.000
81	VOKS	2021	0.867	7.000
		2022	0.809	7.000
		2023	1.242	7.000
		2024	1.474	6.000
82	PTSN	2021	0.920	3.000

		2022	0.657	3.000
		2023	0.771	3.000
		2024	0.564	3.000
83	SCNP	2021	1.445	4.000
		2022	1.604	3.000
		2023	1.542	3.000
		2024	1.105	3.000
84	SLIS	2021	7.818	3.000
		2022	2.050	3.000
		2023	0.534	3.000
		2024	0.351	3.000
85	CEKA	2021	0.806	3.000
		2022	0.760	3.000
		2023	0.668	3.000
		2024	0.648	3.000
86	CLEO	2021	5.612	6.000
		2022	5.601	6.000
		2023	5.607	5.000
		2024	9.761	5.000
87	COCO	2021	1.179	3.000
		2022	1.141	4.000
		2023	1.034	2.000
		2024	0.744	2.000
88	DLTA	2021	2.964	4.000
		2022	3.064	4.000
		2023	3.025	4.000
		2024	2.025	5.000
89	GOOD	2021	6.305	6.000
		2022	5.722	6.000
		2023	4.057	6.000
		2024	3.793	6.000
90	HOKI	2021	2.634	4.000
		2022	1.476	4.000
		2023	2.531	3.000
		2024	1.688	3.000
91	ICBP	2021	1.847	11.000
		2022	2.029	11.000
		2023	1.986	12.000
		2024	1.979	12.000
92	INDF	2021	0.638	11.000
		2022	0.631	11.000

		2023	0.564	11.000
		2024	0.620	11.000
93	KEJU	2021	3.034	5.000
		2022	3.049	5.000
		2023	2.583	3.000
		2024	1.642	4.000
94	MYOR	2021	4.015	6.000
		2022	4.355	6.000
		2023	3.643	6.000
		2024	3.634	6.000
95	PCAR	2021	5.347	3.000
		2022	1.774	3.000
		2023	0.873	3.000
		2024	0.891	3.000
96	PSDN	2021	4.582	4.000
		2022	3.055	4.000
		2023	1.961	3.000
		2024	2.323	3.000
97	PSGO	2021	2.805	7.000
		2022	1.643	7.000
		2023	1.121	6.000
		2024	1.460	6.000
98	ROTI	2021	2.720	4.000
		2022	2.861	5.000
		2023	2.740	5.000
		2024	2.392	5.000
99	SKBM	2021	0.628	8.000
		2022	0.609	8.000
		2023	0.509	7.000
		2024	0.795	7.000
100	SKLT	2021	2.777	5.000
		2022	2.052	5.000
		2023	2.148	5.000
		2024	1.355	5.000
101	STTP	2021	2.996	4.000
		2022	2.551	3.000
		2023	2.534	3.000
		2024	2.904	3.000
102	ULTJ	2021	3.177	3.000
		2022	2.634	3.000
		2023	2.488	3.000

		2024	2.527	3.000
103	GGRM	2021	0.993	7.000
		2022	0.599	9.000
		2023	0.643	9.000
		2024	0.413	9.000
104	HMSP	2021	3.845	6.000
		2022	3.468	6.000
		2023	3.485	7.000
		2024	2.605	8.000
105	ITIC	2021	0.788	2.000
		2022	0.640	2.000
		2023	0.709	2.000
		2024	0.538	2.000
106	DVLA	2021	2.214	6.000
		2022	1.891	6.000
		2023	1.328	5.000
		2024	1.237	5.000
107	KLBF	2021	3.560	5.000
		2022	4.375	6.000
		2023	3.221	6.000
		2024	2.558	6.000
108	MERK	2021	2.417	3.000
		2022	2.810	3.000
		2023	2.353	3.000
		2024	1.998	3.000
109	PEHA	2021	1.253	4.000
		2022	0.746	4.000
		2023	0.698	4.000
		2024	0.692	4.000
110	PYFA	2021	3.234	3.000
		2022	1.046	3.000
		2023	1.716	4.000
		2024	2.270	4.000
111	SIDO	2021	7.475	4.000
		2022	6.461	4.000
		2023	4.652	4.000
		2024	5.075	4.000
112	TSPC	2021	0.984	9.000
		2022	0.842	9.000
		2023	1.026	9.000
		2024	1.232	9.000

113	ADES	2021	2.001	2.000
		2022	3.171	2.000
		2023	3.299	2.000
		2024	2.377	3.000
114	MBTO	2021	0.350	3.000
		2022	0.330	3.000
		2023	0.290	3.000
		2024	0.294	3.000
115	MRAT	2021	0.329	3.000
		2022	0.796	3.000
		2023	0.394	3.000
		2024	0.228	3.000
116	UNVR	2021	36.285	10.000
		2022	44.857	12.000
		2023	39.828	11.000
		2024	33.459	6.000
117	SCPI	2021	0.107	3.000
		2022	0.106	3.000
		2023	0.124	3.000
		2024	0.101	3.000
118	WOOD	2021	1.467	5.000
		2022	0.612	4.000
		2023	0.418	4.000
		2024	0.459	4.000

Lampiran 5 : Hasil *Output* EViews

Statistik Deskriptif

	PBV	DER	PBV	DD
Mean	1.838057	0.939328	2.885430	4.754237
Median	0.902500	0.623000	1.983500	4.000000
Maximum	44.85700	17.03700	33.48400	15.00000
Minimum	0.083000	0.034000	0.155000	2.000000
Std. Dev.	3.817195	1.308906	3.046980	2.341127
Skewness	8.134695	6.700773	4.229093	1.482860
Kurtosis	79.92469	69.77928	30.48611	5.826913
Jarque-Bera	121581.3	91235.11	16264.87	330.1429
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	867.5630	443.3630	1361.923	2244.000
Sum Sq. Dev.	6862.929	806.9336	4372.805	2581.492
Observations	472	472	472	472

Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel Least Squares
Date: 07/10/25 Time: 07:13
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 118
Total panel (balanced) observations: 472

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.333135	0.593822	-0.561001	0.5752
SM	0.087772	0.076692	1.144467	0.2532
LK	-0.077285	0.033441	-2.311060	0.0214
GCG	0.486250	0.121820	3.991550	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.931701	Mean dependent var	1.838057
Adjusted R-squared	0.908351	S.D. dependent var	3.817195
S.E. of regression	1.155599	Akaike info criterion	3.343633
Sum squared resid	468.7284	Schwarz criterion	4.409300
Log likelihood	-668.0975	Hannan-Quinn criter.	3.762820
F-statistic	39.90165	Durbin-Watson stat	1.394978
Prob(F-statistic)	0.000000		

Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/10/25 Time: 07:16
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 118
Total panel (balanced) observations: 472
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.128684	0.558993	-0.230208	0.8180
SM	0.131861	0.074350	1.773507	0.0768
LK	-0.069718	0.032388	-2.152583	0.0319
GCG	0.429942	0.092053	4.670603	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			3.455982	0.8994
Idiosyncratic random			1.155599	0.1006
Weighted Statistics				
R-squared	0.062668	Mean dependent var		0.303095
Adjusted R-squared	0.056660	S.D. dependent var		1.195173
S.E. of regression	1.160820	Sum squared resid		630.6314
F-statistic	10.42985	Durbin-Watson stat		1.045120
Prob(F-statistic)	0.000001			

Common Effect Model (CEM)

Dependent Variable: NP
Method: Panel Least Squares
Date: 07/10/25 Time: 07:20
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 118
Total panel (balanced) observations: 472

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.651961	0.472792	-1.378960	0.1686
SM	0.636186	0.133886	4.751715	0.0000
LK	0.039447	0.058288	0.676758	0.4989
GCG	0.374110	0.072581	5.154395	0.0000
R-squared	0.098456	Mean dependent var		1.838057
Adjusted R-squared	0.092677	S.D. dependent var		3.817195
S.E. of regression	3.636011	Akaike info criterion		5.428090
Sum squared resid	6187.230	Schwarz criterion		5.463319
Log likelihood	-1277.029	Hannan-Quinn criter.		5.441947
F-statistic	17.03654	Durbin-Watson stat		0.134547
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	36.600099	(117,351)	0.0000
Cross-section Chi-square	1217.863521	117	0.0000

Uji Hausman

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	7.238509	3	0.0647

Uji Lagrange Multiplier (LM)

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	550.7197 (0.0000)	1.784679 (0.1816)	552.5044 (0.0000)
Honda	23.46742 (0.0000)	-1.335919 (0.9092)	15.64933 (0.0000)
King-Wu	23.46742 (0.0000)	-1.335919 (0.9092)	2.391411 (0.0084)
Standardized Honda	23.82012 (0.0000)	-1.134153 (0.8716)	9.599163 (0.0000)
Standardized King-Wu	23.82012 (0.0000)	-1.134153 (0.8716)	-0.044086 (0.5176)
Gourieroux, et al.	--	--	550.7197 (0.0000)

Uji Multikolinearitas

Correlation			
	SM	LK	GCG
SM	1.000000	-0.293000	0.036569
LK	-0.293000	1.000000	-0.166381
GCG	0.036569	-0.166381	1.000000

Koefisien determinasi, Uji F, dan Uji t

Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 118				
Total panel (balanced) observations: 472				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.964465	0.598820	4.950510	0.0000
SM	-2.474872	0.283990	-8.714632	0.0000
LK	-0.120267	0.085549	-1.405820	0.1604
GCG	-0.340681	0.138450	-2.460681	0.0142
SM_GCG	0.659715	0.069146	9.540840	0.0000
LK_GCG	0.011578	0.028683	0.403652	0.6867
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			2.349288	0.8119
Idiosyncratic random			1.130948	0.1881
Weighted Statistics				
R-squared	0.217210	Mean dependent var	0.430136	
Adjusted R-squared	0.208811	S.D. dependent var	1.341988	
S.E. of regression	1.193682	Sum squared resid	663.9930	
F-statistic	25.86125	Durbin-Watson stat	1.013761	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 6 : Jurnal Bimbingan Skripsi

6/13/25, 2:19 PM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 19510119
Nama : LIANA NURUL AFIFAH
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Dosen Pembimbing : Dr. Indah Yuliana, SE., MM
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024)

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	20 November 2022	Pengajuan outline skripsi	Ganjil 2022/2023	Sudah Dikoreksi
2	4 April 2023	Pengajuan judul skripsi dan olah data	Genap 2022/2023	Sudah Dikoreksi
3	15 Juli 2023	Revisi olah data	Ganjil 2023/2024	Sudah Dikoreksi
4	18 Oktober 2024	Revisi olah data terbaru	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
5	25 November 2024	Proposal BAB I-III	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
6	16 Desember 2024	Revisi judul baru	Ganjil 2024/2025	Sudah Dikoreksi
7	4 Maret 2025	Revisi judul dan olah data	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
8	25 Maret 2025	Revisi olah data dan proposal BAB I-III	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi
9	27 Mei 2025	BAB IV-V	Genap 2024/2025	Sudah Dikoreksi

Malang, 27 Mei 2025

Dosen Pembimbing



Dr. Indah Yuliana, SE., MM

Lampiran 7 : Biodata Diri

BIODATA PENULIS

Nama Lengkap : Liana Nurul Afifah
Tempat, tanggal lahir : Kebumen, 16 Mei 2000
Alamat Asal : Villa Muka Kuning Blok E3 No 21
Alamat di Malang : Jl Simpang Sunan Kalijaga V No 7
Telepon/Hp : 089520433121
E-mail : liananurul75@gmail.com

Pendidikan Formal

2006-2012 : SDN 004 Batu aji
2012-2015 : SMPN 26 Batam
2015-2018 : SMAN 5 Batam

Pendidikan Non-Formal

2019-2020 : Ma'had Sunan Ampel Al Aly UIN Malang

Pengalaman Organisasi

Anggota UKM LKP2M UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2020

Lampiran 8 : Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

6/17/25, 9:21 AM

Print Bebas Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Puji Endah Purnamasari, M.M
NIP : 198710022015032004
Jabatan : UP2M

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : LIANA NURUL AFIFAH
NIM : 19510119
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) SEBAGAI VARIABEL MODERASI** (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2024)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	22%	16%	11%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Juni 2025

UP2M



Puji Endah Purnamasari, M.M