

Financial Ratios, Firm Size And Board Characteristics' Effect On Indonesia's Consumer Goods Sector Firm Value

Marji Uliansyah^{1*}, Kristian Chandra², Farah Margaretha Leon³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

*Email:marji.uliansyah@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of leverage, profitability, firm size, liquidity, company growth, asset tangibility, board size, and frequency of board meeting on firm value. The dependent variable analyzed is firm value, while the independent variables include leverage, profitability, firm size, liquidity, company growth, asset tangibility, board size, and frequency of board meeting. The research sample focuses on companies in the primary consumer goods sector, specifically in the processed food, beverage, agricultural food products, and personal care product industries listed on the Indonesia Stock Exchange, with 47 companies selected based on specific characteristics relevant and aligned with the research objectives. Data analysis was conducted using multiple regression on panel data processed with data analysis software. The results show that firm value is negatively and significantly affected by firm size and board size. Meanwhile, profitability, liquidity, and asset tangibility have a positive and significant effect. Leverage, company growth, and frequency of board meeting have a positive correlation but do not significantly affect firm value. This study suggests that management should effectively manage profitability, liquidity, and asset tangibility to enhance firm value. Furthermore, investors are advised to prioritize companies with good profitability and liquidity while critically evaluating firm size and board size, which do not always guarantee higher firm value.

Keywords: *firm value; profitability; Tobin's Q; asset tangibility; firm size*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, tangibilitas aset, ukuran dewan, dan frekuensi rapat dewan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang dianalisis adalah nilai perusahaan, sementara variabel independen meliputi leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, tangibilitas aset, ukuran dewan, dan frekuensi rapat dewan. Sampel penelitian difokuskan pada perusahaan di sektor barang konsumsi primer, khususnya industri makanan olahan, minuman, produk makanan pertanian, dan produk perawatan tubuh yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dengan 47 perusahaan yang dipilih berdasarkan karakteristik tertentu yang relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi berganda pada data panel yang diolah dengan perangkat lunak olah data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh ukuran perusahaan dan ukuran dewan. Sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan tangibilitas aset berpengaruh positif dan signifikan. Leverage, pertumbuhan perusahaan, dan frekuensi rapat dewan memiliki korelasi positif namun pengaruhnya tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyarankan manajemen untuk mengelola profitabilitas, likuiditas, dan tangibilitas aset dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, investor disarankan untuk lebih mengutamakan perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas yang baik, serta kritis terhadap ukuran perusahaan dan dewan yang tidak selalu menjamin nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Kata Kunci: nilai perusahaan; profitabilitas; Tobin's Q; tangibilitas aset; ukuran perusahaan

Submission date: 12 Juni 2025

Accepted date: 21 Juli 2025

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah konsep fundamental dalam keuangan perusahaan yang mencerminkan penilaian pasar secara menyeluruh terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan. Nilai

perusahaan digunakan untuk menunjukkan apakah saham suatu perusahaan dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*) oleh pasar (Šepa et al., 2024). Dalam sektor barang konsumsi primer, nilai perusahaan menjadi indikator utama kinerja finansial dan daya saing, mencerminkan keberhasilan operasional yang dapat memengaruhi strategi pemasaran, pengembangan produk, serta kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan.

Dinamika perekonomian Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, termasuk peningkatan konsumsi rumah tangga dari Rp 5,936.4 triliun pada tahun 2019 menjadi Rp 6,486.3 triliun pada tahun 2023, menunjukkan peran penting konsumsi sebagai motor utama ekonomi. Meski kontribusi sektor ini terhadap Produk Domestik Bruto sedikit menurun, barang konsumsi primer seperti makanan, minuman, dan kebutuhan pokok tetap menunjukkan ketahanan yang signifikan, terutama selama pandemi COVID-19. Ketahanan ini tidak hanya memperkuat daya saing perusahaan tetapi juga memengaruhi nilai perusahaan, yang berkontribusi terhadap persepsi pasar mengenai potensi pertumbuhan dan keberlanjutan sektor tersebut.

Nilai perusahaan sering diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*, yang menghubungkan nilai pasar dan nilai buku perusahaan dengan mempertimbangkan risiko keuangan. Rasio ini memberikan penilaian prospektif terhadap peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan (Šepa et al., 2024). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja keuangan yang kuat, memberikan indikasi positif kepada pemegang saham tentang potensi masa depan perusahaan (Keter et al., 2024).

Penelitian ini mengkaji pengaruh antara variabel kinerja keuangan, seperti *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan *asset tangibility*, serta karakteristik dewan, seperti ukuran dewan dan frekuensi rapat terhadap nilai perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan pentingnya pengelolaan variabel-variabel ini dalam mendukung keberlanjutan dan peningkatan nilai perusahaan. *Leverage* dapat memengaruhi manajemen laba (Hamed & Siam, 2024), profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memanfaatkan aset untuk menciptakan keuntungan (Victoria Olulu-Briggs, 2024), dan ukuran perusahaan yang signifikan menunjukkan kematangan operasional dan peluang yang menjanjikan (Alam Afridi et al., 2022).

Likuiditas memainkan peran penting dalam keberlangsungan dan pencapaian tujuan perusahaan (Nyamekye et al., 2024). Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan manajemen dalam memperbesar aset dan meningkatkan keuntungan atau mencapai tingkat pertumbuhan penjualan yang memuaskan (Vuković et al., 2024). Penggunaan *asset tangibility* secara bijaksana dan efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika sumber daya tersebut dimanfaatkan untuk investasi yang mendukung peningkatan nilai perusahaan (Eghosa Lawson & Darlington Osaremwindu, 2019).

Penelitian ini menggunakan kebaruan dengan menambahkan variabel independen, yaitu ukuran dewan dan frekuensi rapat dewan (Hassan Shahwan et al., 2024), yang terbukti memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran dewan yang terlalu besar dan frekuensi rapat yang tinggi dapat mengurangi efektivitas pengambilan keputusan dan efisiensi perusahaan. Namun demikian, karakteristik dewan yang seimbang, seperti ukuran dewan yang optimal dan akuntabilitas dewan melalui kehadiran dalam rapat, berperan penting dalam pengambilan keputusan strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Munir Manini & Ali Abdillahi, 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *asset tangibility*, serta karakteristik dewan seperti ukuran dewan dan frekuensi rapat dewan. Faktor-faktor ini dipilih karena mencerminkan kinerja keuangan, efisiensi pengelolaan aset, dan efektivitas tata kelola perusahaan yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan teoretis dan praktis bagi pemangku kepentingan dalam merancang kebijakan strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan, khususnya di sektor barang konsumsi primer di Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan keseluruhan kinerja ekonomi suatu perusahaan, meliputi aset, kewajiban, dan potensi pertumbuhan masa depan (Jeroh, 2024). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kuat stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhannya. Salah satu indikator utama untuk mengevaluasi nilai perusahaan adalah rasio *Tobin's Q*, yang digunakan untuk menilai peluang investasi serta memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan mengenai valuasi perusahaan di pasar, apakah dinilai terlalu tinggi atau terlalu rendah (Šepa et al., 2024; Vuković et al., 2024). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan potensi perkembangan yang besar serta memperkuat posisi kompetitif perusahaan (Bui et al., 2023). Upaya peningkatan nilai perusahaan menjadi fokus utama untuk menjamin keberlanjutan operasional, kesejahteraan pemangku kepentingan, serta kepercayaan investor (Vuković et al., 2024).

Rasio *Tobin's Q* mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai dan menggambarkan stabilitas keuangan serta daya tarik perusahaan bagi investor (Jeroh, 2024; Vuković et al., 2024). Pada konteks tata kelola perusahaan, rasio *Tobin's Q* digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai melalui pengelolaan sumber daya, optimalisasi operasi, serta strategi pertumbuhan (Perabawati et al., 2022; Šepa et al., 2024). Informasi mengenai rasio *Tobin's Q* penting bagi pemegang saham untuk menilai kondisi perusahaan, apakah sedang berkembang, stagnan, atau menurun, sehingga memungkinkan pengambilan keputusan yang tepat (Zahrah Fajaria & Isnalita, 2018).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai rasio keuangan maupun karakteristik dewan. Faktor keuangan seperti *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility* telah terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Šepa et al., 2024). Sementara itu, karakteristik dewan seperti ukuran dewan dan frekuensi rapat dewan juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Hassan Shahwan et al., 2024). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memahami pengaruh berbagai rasio keuangan dan karakteristik dewan terhadap nilai perusahaan, serta membuka peluang penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang relevan.

Leverage

Leverage merupakan indikator penting yang menggambarkan tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban utangnya (Eghosa Lawson & Darlington Osaremwindi, 2019). *Leverage* muncul dari keputusan perusahaan dalam memilih sumber modal yang melibatkan pembayaran tetap, seperti utang dan ekuitas preferen (Le et al., 2024). Penggunaan *leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasional dan ekspansinya melalui sumber daya eksternal, memberikan peluang yang tidak tersedia bagi perusahaan yang hanya bergantung pada ekuitas (Chandra et al., 2023). *Leverage* didefinisikan sebagai rasio antara jumlah utang perusahaan terhadap ekuitas atau asetnya, yang memberikan gambaran mengenai risiko keuangan yang dihadapi perusahaan serta kemampuannya memenuhi kewajiban utang (Endri & Fathony, 2020).

Peningkatan penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai titik optimal, yaitu saat manfaat marjinal dari *leverage* seimbang dengan biaya marjinal akibat risiko kebangkrutan (Abdul Ghani et al., 2023). Berdasarkan teori *trade-off* struktur modal, penggunaan *leverage* yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga batas tertentu, sebelum risiko kebangkrutan mulai mengurangi nilai tersebut (Le et al., 2024). Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, dengan catatan bahwa penggunaannya harus dikelola secara strategis untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan (Abdul Ghani et al., 2023; Bui et al., 2023; Nyamekye et al., 2024). Dengan demikian, *leverage* yang dikelola secara bijaksana dapat menjadi alat yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan dan mendistribusikan laba kepada pemegang saham serta memberikan pengembalian tinggi atas modal yang diinvestasikan (Al-Omari et al., 2024). *Return on Assets* (ROA) menjadi salah satu ukuran utama untuk menilai profitabilitas, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Šepa et al., 2024). Tingginya nilai ROA menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong nilai perusahaan. Sebaliknya, rendahnya profitabilitas menunjukkan kinerja yang kurang baik, sehingga memengaruhi persepsi investor secara negatif (Endri & Fathony, 2020).

ROA juga digunakan oleh manajer dan pemegang saham untuk mengevaluasi kinerja operasional dan potensi pengembalian investasi perusahaan (Šepa et al., 2024). Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, sehingga secara langsung berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Keter et al., 2024). Profitabilitas yang baik memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sebagaimana terlihat dari pengaruh positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan, serta memperkuat argumen bahwa rasio keuangan ini menjadi salah satu faktor penting dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan (Al-Omari et al., 2024; Keter et al., 2024; Vuković et al., 2024).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mengacu pada skala perusahaan berdasarkan total asetnya, yang mencerminkan stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengelola operasi yang kompleks (Abdul Ghani et al., 2023). Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Hameed & Tsoho, 2020). Perusahaan besar cenderung lebih menarik bagi investor karena memiliki lebih banyak agunan, meminimalkan ketidakpastian bisnis di masa depan (Alam Afridi et al., 2022).

Ukuran perusahaan juga berkaitan dengan struktur keuangan, perusahaan besar memiliki akses lebih mudah ke pasar modal, memperoleh peringkat kredit yang lebih baik, serta mendapatkan suku bunga yang lebih rendah untuk pinjaman (Leon & Ricky, 2019). Selain itu, perusahaan besar menunjukkan fleksibilitas manajemen yang lebih baik dalam menghadapi perubahan kondisi bisnis (Abdul Ghani et al., 2023). Penelitian sebelumnya secara konsisten menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hameed & Tsoho, 2020; Victoria Olulu-Briggs, 2024; Vuković et al., 2024). Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan variabel yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya. Likuiditas diukur dengan rasio lancar, yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menutupi utang jangka pendeknya dengan aset lancar (Nebie & Cheng, 2023; Vuković et al., 2024). Rasio ini juga menggambarkan ketersediaan aset lancar yang dapat digunakan untuk mendukung kebutuhan bisnis sehari-hari serta menjaga kelangsungan operasional perusahaan (Chandra, 2017).

Perusahaan perlu mempertahankan tingkat likuiditas tertentu sebagai cadangan untuk menghadapi kesulitan keuangan atau kebutuhan mendadak (Nebie & Cheng, 2023). Likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya pada pengembangan, investasi, dan inisiatif pertumbuhan, sehingga meningkatkan daya saing dan profitabilitas (Šepa et al., 2024). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun dampak negatif dapat terjadi jika pengelolaannya tidak tepat (Abdul Ghani et al., 2023; Šepa et al., 2024; Vuković et al., 2024). Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas yang baik sangat penting untuk menjaga stabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu metrik penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk berkembang berdasarkan kinerja penjualan dari tahun ke tahun (Šepa et al., 2024). Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan meningkatkan peluang pengembalian investasi kepada pemegang saham (Endri & Fathony, 2020). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan peluang untuk mengembangkan aset, meningkatkan keuntungan, dan mencapai pertumbuhan penjualan yang memuaskan (Vuković et al., 2024). Meskipun peluang pertumbuhan dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini juga dapat menimbulkan potensi konflik kepentingan (Dang & Do, 2021). Bagi pemangku kepentingan, pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran mengenai rencana pertumbuhan berkelanjutan di masa depan, yang dapat menjadi dasar untuk memprediksi kinerja jangka panjang dan kemakmuran bisnis perusahaan (Šepa et al., 2024).

Dari perspektif investor, pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan laba, yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Zahrah Fajaria & Isnalita, 2018). Selain itu, pertumbuhan yang signifikan menunjukkan kesuksesan dari periode investasi sebelumnya dan potensi masa depan yang lebih baik, yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Citra Febriyanto, 2018). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan (Citra Febriyanto, 2018; Rehman, 2016; Zahrah Fajaria & Isnalita, 2018). Pertumbuhan yang signifikan menandakan fokus manajemen pada pengembangan bisnis, peningkatan produktivitas, dan daya saing perusahaan. Dengan demikian, pertumbuhan berkelanjutan menjadi hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai dan daya saingnya.

Asset Tangibility

Asset tangibility didefinisikan sebagai proporsi investasi dari jumlah aset tetap dibandingkan dengan total aset perusahaan (Pavic Kramaric, 2023). Definisi *asset tangibility* juga mencakup komposisi aset tetap yang berfungsi sebagai agunan untuk pinjaman (Eghosa Lawson & Darlington Osaremwind, 2019). Proporsi *asset tangibility* yang lebih besar, seperti pabrik dan peralatan, dapat meningkatkan kapasitas produksi perusahaan, yang secara langsung berkorelasi dengan nilai perusahaan (Tam et al., 2020). *Asset tangibility* memberikan jaminan yang baik dan mudah diawasi, sehingga dapat meminimalkan konflik agensi antara pemegang saham dan kreditor (Pavic Kramaric, 2023).

Tingginya tingkat *asset tangibility* juga memberikan perusahaan lebih banyak jaminan untuk bertransaksi, meningkatkan kapasitas investasi dalam berbagai proyek karena tersedianya dana (Šepa et al., 2024). Sebagai indikator kinerja, tingginya *asset tangibility* menunjukkan kebijakan investasi yang aktif dan berdampak signifikan pada nilai perusahaan, meskipun dampaknya bervariasi tergantung jenis industri dan tingkat keberwujudan aset (Vuković et al., 2024). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *asset tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di berbagai industri (Dang & Do, 2021; Eghosa Lawson & Darlington Osaremwind, 2019; Šepa et al., 2024). Dengan demikian, pengelolaan dan pemanfaatan aset yang efektif menjadi kunci penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran Dewan

Ukuran dewan merupakan aspek penting dalam diskusi tata kelola perusahaan, yang merujuk pada jumlah anggota direktur dalam dewan perusahaan (Jeroh, 2024). Ukuran dewan harus seimbang untuk memastikan efektivitasnya, dengan menghindari ukuran yang terlalu besar yang dapat menghambat diskusi interaktif, maupun terlalu kecil yang dapat mengorbankan keberagaman keahlian dan latar belakang dalam pembentukan komite dewan (Munir Manini & Ali Abdillahi, 2023). Keseimbangan optimal ukuran dewan memungkinkan operasi yang efisien dan pengambilan keputusan yang cepat (Yin Li et al., 2024).

Berdasarkan teori ketergantungan sumber daya, peningkatan ukuran dewan dapat meningkatkan efektivitas dengan menghadirkan beragam perspektif, pengetahuan, dan keahlian yang mendukung kinerja

serta tata kelola perusahaan (Munir Manini & Ali Abdillahi, 2023). Pengaruh ukuran dewan terhadap nilai perusahaan bervariasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan, namun berpengaruh positif terhadap variabel *Economic Value Added* dan *Market Value Added* (Hassan Shahwan et al., 2024). Penelitian lainnya juga menemukan pengaruh positif ukuran dewan terhadap nilai perusahaan (Lakatos, 2020; Syakirra & Chia, 2023). Dengan demikian, dampak ukuran dewan sangat dipengaruhi oleh konteks dan karakteristik perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan struktur dan komposisi dewan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Frekuensi Rapat Dewan

Frekuensi rapat dewan merupakan indikator penting dalam mengevaluasi tingkat komitmen dan efektivitas dewan direksi dalam menjalankan tanggung jawab pemantauan terhadap manajemen perusahaan (Jeroh, 2024). Dewan direksi bertanggung jawab memastikan jumlah pertemuan yang memadai diadakan setiap tahun guna membahas berbagai isu strategis dan manajemen perusahaan (Yin Li et al., 2024). Frekuensi rapat dewan berfungsi sebagai forum strategis bagi para direktur untuk berdiskusi dan membuat keputusan yang berpengaruh pada arah serta efektivitas operasional perusahaan (Munir Manini & Ali Abdillahi, 2023).

Frekuensi rapat dewan dilaksanakan paling sedikit satu kali dalam tiga bulan, dengan keterlibatan anggota dari dalam maupun luar perusahaan untuk membahas isu-isu penting. Laporan tahunan perusahaan wajib menyajikan jumlah rapat dan tingkat kehadiran anggota dewan, dengan ketentuan bahwa ketidakhadiran melebihi sepertiga dari total rapat dalam satu tahun tidak diperkenankan (Hassan Shahwan et al., 2024). Penelitian menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap nilai perusahaan. Tingginya frekuensi rapat dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan dan *Economic Value Added*, namun memberikan pengaruh positif terhadap *Market Value Added* (Hassan Shahwan et al., 2024). Sebaliknya, frekuensi rapat dewan yang teratur dapat meningkatkan nilai perusahaan secara positif (Aldaarmi, 2023; Al-Khazaleh et al., 2023). Perusahaan perlu mempertimbangkan keseimbangan antara efisiensi biaya melalui pengurangan frekuensi rapat dan kebutuhan untuk menjaga komunikasi yang efektif dalam pengambilan keputusan.

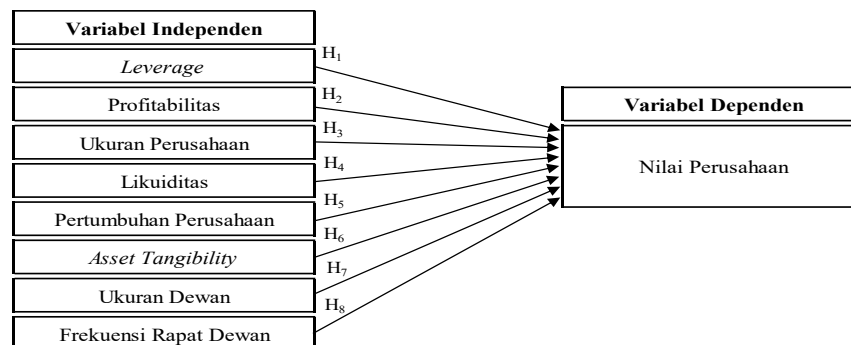
Rerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh rasio keuangan dan karakteristik dewan. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*, yang merupakan rasio antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian asetnya, serta digunakan sebagai indikator utama untuk menilai nilai perusahaan. Fokus penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan mengeksplorasi delapan variabel independen, yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *asset tangibility*, pertumbuhan perusahaan, ukuran dewan, dan frekuensi rapat dewan (Hassan Shahwan et al., 2024; Šepa et al., 2024).

Leverage mencerminkan penggunaan utang dalam struktur aset, memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Bui et al., 2023). Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari aset yang dimiliki, berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Keter et al., 2024). Ukuran perusahaan diukur dari total aset, menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Alam Afridi et al., 2022). Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek, memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Abdul Ghani et al., 2023).

Pertumbuhan perusahaan juga memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Rehman, 2016). *Asset tangibility* menggambarkan proporsi aset tetap terhadap total aset, berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Šepa et al., 2024). Ukuran dewan merujuk pada jumlah anggota direktur dalam dewan, memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan (Jeroh, 2024). Frekuensi rapat dewan diukur dengan jumlah rapat dewan dalam satu tahun, menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

(Aldaarmi, 2023). Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini membentuk kerangka konseptual untuk menganalisis pengaruh rasio keuangan dan karakteristik dewan terhadap nilai perusahaan, sebagai berikut:



Gambar 1. Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Nyamekye et al., 2024). Semakin optimal perusahaan dalam memanfaatkan pembiayaan utang, semakin efektif perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba, yang pada gilirannya dihargai oleh investor dan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan, sehingga penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Satoto, 2024). *Leverage* yang dikelola dengan baik dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan, meskipun penggunaan utang berlebihan yang justru dapat merugikan dan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian lainnya juga mengungkapkan bahwa *leverage* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Bui et al., 2023). Semakin besar utang, semakin besar pula potensi manajemen untuk mengelola dana secara efektif untuk menambah nilai perusahaan. Jika nilai utang melebihi pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat mengalami kerugian. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *leverage* berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Abdul Ghani et al., 2023). Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut: H₁: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *leverage*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang baik dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Keter et al., 2024). Peningkatan profitabilitas dapat mendorong permintaan yang tinggi terhadap saham yang diterbitkan oleh perusahaan, yang pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil penelitian (Al-Omari et al., 2024). Semakin besarnya laba yang dihasilkan, semakin besar manfaat yang diperoleh pemegang saham, termasuk peningkatan dividen yang mendorong investasi lebih lanjut. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Vuković et al., 2024). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang menjanjikan, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas berkontribusi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Farij & Wardani, 2024). Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₂: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat meningkatkan valuasi saham perusahaan secara signifikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukuran perusahaan (Victoria Olulu-Briggs, 2024). Nilai perusahaan yang tinggi umumnya dimiliki oleh perusahaan yang berukuran lebih besar. Oleh karena itu, hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukuran perusahaan (Vuković et al., 2024). Perusahaan besar cenderung memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi dan skala mereka yang lebih besar dapat menarik minat investor, peningkatan nilai aset perusahaan dapat memicu kenaikan harga sahamnya. Oleh karena itu, hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nguyen et al., 2020). Ukuran perusahaan yang besar dapat mempengaruhi para pemegang saham, sehingga perusahaan besar cenderung menikmati manfaat ekonomis dan berkinerja lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukuran perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil penelitian tersebut (Hameed & Tsoho, 2020). Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₃: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas membantu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan tak terduga dan memungkinkan perusahaan menginvestasikan dana untuk pengembangan, meningkatkan daya saing, dan laba. Selain itu, likuiditas yang baik memungkinkan perusahaan dapat memberikan hasil keuntungannya kepada pemegang saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Šepa et al., 2024). Kelebihan kas dianggap sebagai peluang yang hilang untuk investasi dan pencapaian tujuan jangka pendek. Perusahaan disarankan untuk dapat mengubah liabilitas jangka pendek menjadi utang jangka panjang untuk mengurangi tekanan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan signifikan oleh likuiditas (Vuković et al., 2024). Rasio likuiditas berperan penting dalam penilaian nilai perusahaan. Manajemen harus mengawasi rasio likuiditas dan utang agar pertumbuhan utang sejalan dengan peningkatan penjualan. Penelitian mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh likuiditas (Abdul Ghani et al., 2023). Perusahaan yang tidak memanfaatkan modalnya dengan baik cenderung mengabaikan peluang investasi jangka panjang dalam aset lancar, dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nguyen et al., 2020). Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₄: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Preferensi konsumen yang berubah dengan cepat membuat kemampuan mempertahankan dan meningkatkan penjualan dalam industri makanan dan minuman menjadi indikator utama keberhasilan jangka panjang. Penelitian Arnaz dan Nugroho (2024) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan secara positif dan signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Tingginya tingkat pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki fokus pada pengembangan bisnis dengan tujuan meningkatkan produktivitas untuk dapat meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Zahrah Fajaria & Isnalita, 2018). Nilai perusahaan secara keseluruhan berpotensi ditingkatkan oleh pertumbuhan perusahaan yang konsisten, yang tidak hanya mencerminkan kinerja yang baik. Sebagaimana ditunjukkan oleh hasil penelitian, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pertumbuhan perusahaan (Citra Febriyanto, 2018). Penelitian lainnya juga mengungkapkan bahwa pertumbuhan pendapatan serta peningkatan kekayaan pemegang saham mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi untuk menciptakan nilai perusahaan. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa pertumbuhan

perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rehman, 2016). Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₅: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap Nilai Perusahaan

Asset tangibility dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman dan memberikan likuiditas lebih besar dibandingkan aset tak berwujud, yang mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan (Šepa et al., 2024). Tingginya nilai *asset tangibility* menunjukkan kemampuannya untuk dijadikan agunan dalam hubungan utang dengan lembaga keuangan, pelanggan, atau pemasok. Namun, karakteristik jangka panjang dari aset tetap dapat mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam beradaptasi terhadap perubahan pasar yang cepat, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Vuković et al., 2024). Penelitian lain menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama karena dapat mengurangi asimetri informasi dalam pinjaman dan meningkatkan nilai perusahaan ketika digunakan secara efisien (Dang & Do, 2021). Selain itu, penelitian lainnya juga menjelaskan bahwa penggunaan sumber daya yang bijaksana dan efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama ketika aset tersebut digunakan untuk investasi yang dapat meningkatkan nilai. Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *asset tangibility* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Eghosa Lawson & Darlington Osaremwind, 2019). Berdasarkan pembahasan dari peneliti sebelumnya, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₆: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *asset tangibility*.

Pengaruh Ukuran Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa ukuran dewan berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menyarankan agar perusahaan memiliki ukuran dewan yang seimbang untuk mendukung pengambilan keputusan yang cepat dan kinerja keuangan yang solid (Hassan Shahwan et al., 2024). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa ukuran dewan juga berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (Syakirra & Chia, 2023). Sementara itu, penambahan anggota dewan dapat menimbulkan konflik kepentingan yang dapat mengakibatkan inefisiensi operasional. Oleh karena itu, ukuran dewan memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Aernan et al., 2023). Penambahan anggota dewan dapat memperkuat daya saing dan tata kelola perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh ukuran dewan (Lakatos, 2020). Berdasarkan hasil pembahasan di atas, hipotesis diajukan sebagai berikut:

H₇: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran dewan.

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa frekuensi rapat dewan dapat berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa mengurangi jumlah rapat dapat mengurangi biaya dan potensi dampak negatif terhadap kinerja keuangan (Hassan Shahwan et al., 2024). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena dapat menyediakan forum untuk diskusi dan pengambilan keputusan yang berdampak pada kinerja perusahaan (Al-Khazaleh et al., 2023). Selain itu, penelitian lain menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan dewan memiliki wewenang untuk memberikan kendali dan regulasi pada setiap rapat, yang dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan (Aldaarmi, 2023). Di sisi lain, terdapat penelitian yang mengungkapkan bahwa meningkatnya frekuensi rapat dewan berpotensi mengurangi waktu yang tersedia bagi para direktur untuk fokus pada prioritas lain yang lebih penting, sehingga frekuensi rapat dewan berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan (Hamad et al., 2021). Pembahasan tersebut mengarah pada pengajuan hipotesis sebagai berikut:

H₈: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh frekuensi rapat dewan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkapkan dampak variabel independen yaitu *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *asset tangibility*, ukuran dewan, dan frekuensi rapat dewan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Pendekatan yang digunakan bersifat kausal, untuk mengidentifikasi pengaruh sebab dan akibat antar variabel. Data yang digunakan berupa data panel, yang mencakup data *cross-sectional* dan *time-series*. Tabel 1 menampilkan variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 1
Variabel dan Pengukuran

Jenis Variabel	Variabel	Definisi	Pengukuran	Referensi
Variabel Dependen	TOBIN Q	<i>Tobin's Q</i>	$\frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Hassan Shahwan et al., (2024)
	LEV	<i>Leverage</i>	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Chandra et al., (2023)
	ROA	Profitabilitas	$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Chandra et al., (2023)
Variabel Independen	SIZE	Ukuran Perusahaan	Logaritma Natural dari Total Aset	Victoria Olulu-Briggs, (2024)
	LIQ	Likuiditas	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	Šepa et al., (2024)
	GR	Pertumbuhan Perusahaan	$\frac{(\text{Total Penjualan}_t - \text{Total Penjualan}_{t-1})}{\text{Total Penjualan}_{t-1}}$	Vuković et al., (2024)
Jenis Variabel	Variabel	Definisi	Pengukuran	Referensi
Variabel Independen	TANG	<i>Asset Tangibility</i>	$\frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Šepa et al., (2024)
	BOSIZE	Ukuran Dewan	Jumlah Total Direktur Dalam Dewan Perusahaan	Syakirra & Chia, (2023)

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan sampel yang relevan dengan tujuan penelitian. Sampel penelitian terdiri dari 235 observasi dari 47 perusahaan sektor barang konsumsi primer, mencakup industri makanan olahan, minuman, produk makanan pertanian, dan produk perawatan tubuh yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2019 dan masih tercatat hingga akhir 2023. Seluruh sampel yang dipilih memenuhi kriteria yang telah ditentukan, yaitu tercatat di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2019 dan masih aktif hingga akhir tahun 2023, menyediakan laporan tahunan serta laporan keuangan

yang lengkap selama periode penelitian (2019–2023), dan memastikan ketersediaan informasi untuk semua variabel yang diperlukan dalam penelitian.

Interpretasi hasil analisis regresi berganda data panel dalam penelitian ini akan diuji menggunakan tiga model, yaitu *common effect (pooled least square)*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk memastikan validitas model analisis regresi yang sesuai, dua tahapan pengujian dilakukan yaitu *Chow Test* dan *Hausman Test*. *Chow Test* digunakan untuk memilih antara model *common effect* atau *fixed effect*. Jika hasil pengujian *Chow Test* menunjukkan model *fixed effect*, maka dilanjutkan dengan pengujian *Hausman Test* untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect*.

Berdasarkan hasil *Chow Test*, nilai probabilitas dari *cross-section chi-square* sebesar $0,0000 < 0,05$ untuk model nilai perusahaan. Hasil pengujian *Chow Test* menunjukkan bahwa model yang paling sesuai adalah model *fixed effect*. Pada hasil *Hausman Test*, nilai probabilitas *cross-section random* sebesar $0,0012 < 0,05$ untuk model nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa model *random effect* tidak sesuai untuk diterapkan dan model *fixed effect* dianggap sebagai model yang paling sesuai untuk diterapkan dalam penelitian ini.

Hasil uji F menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 67,8989 dengan nilai probabilitas $0,000 < 0,05$, yang membuktikan bahwa setidaknya terdapat satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *adjusted R²* sebesar 0,9392 menunjukkan bahwa variasi atau perilaku variabel independen seperti *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, *asset tangibility*, ukuran dewan, dan frekuensi rapat dewan mampu menjelaskan 93,92% variasi atau perilaku variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisa 6,08% merupakan pengaruh variabel independen lainnya yang tidak dimasukkan ke dalam model. Hasil ini mengindikasikan bahwa model nilai perusahaan memiliki tingkat kecocokan yang signifikan. Penerapan metode regresi untuk menghitung *Tobin's Q* (TOBINQ) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{TOBINQ}_{it} = \beta_0 + \beta_1(\text{LEV})_{it} + \beta_2(\text{ROA})_{it} + \beta_3(\text{SIZE})_{it} + \beta_4(\text{LIQ})_{it} + \beta_5(\text{GR})_{it} + \beta_6(\text{TANG})_{it} + \beta_7(\text{BOSIZE})_{it} + \beta_8(\text{BMET})_{it} + \mu_{it}$$

Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan meliputi *Tobin's Q* (TOBINQ) sebagai ukuran nilai perusahaan, *leverage* (LEV), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), likuiditas (LIQ), pertumbuhan perusahaan (GR), *asset tangibility* (TANG), ukuran dewan (BOSIZE), frekuensi rapat dewan (BMET).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan deskripsi data setiap variabel, yaitu LEV, ROA, SIZE, LIQ, GR, TANG, BOSIZE, dan BMET dengan pendekatan statistik. Berdasarkan hasil yang ditunjukkan Tabel 2, LEV memiliki rata-rata 0,4826 dengan standar deviasi 0,3107. ROA menunjukkan rata-rata 0,0609 dan standar deviasi 0,1214. SIZE memiliki rata-rata 8,3923 dan standar deviasi 1,4855. LIQ menunjukkan rata-rata 2,3432 dengan standar deviasi 4,8766. GR memiliki rata-rata 0,0871 dan standar deviasi 0,3137. TANG mencatat rata-rata 0,3796 dengan standar deviasi 0,1686. BOSIZE memiliki rata-rata 5,1064 dan standar deviasi 2,2383. BMET menunjukkan rata-rata 24,3745 dan standar deviasi 7,0052. TOBINSQ memiliki rata-rata 1,9422 dan standar deviasi 2,0762.

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maks	Min	Standar Deviasi
LEV	235	0,4826	0,4686	2,3119	0,0932	0,3107
ROA	235	0,0609	0,0474	0,8636	-0,5754	0,1214
SIZE (Jutaan Rupiah)	235	8,3923	8,3407	12,1367	4,5286	1,4855
LIQ	235	2,3432	1,0359	39,7599	0,0328	4,8766
GR	235	0,0871	0,0587	3,1635	-0,8549	0,3137
TANG	235	0,3796	0,3927	0,8037	0,0229	0,1686
BOSIZE (Jumlah Orang)	235	5,1064	5	12	2	2,2383
BMET (Jumlah Rapat)	235	24,3745	22	56	12	7,0052
TOBINQ	235	1,9422	1,2976	16,2636	0,1442	2,0762

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 3, koefisien *leverage* sebesar 0,1535 dengan probabilitas 0,0813 menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dengan koefisien 1,0616 dan probabilitas 0,0000 berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki koefisien -0,5646 dengan probabilitas 0,0000, menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan peningkatan ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Likuiditas berkoefisien 0,0198 dengan probabilitas 0,0000, yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan peningkatan likuiditas akan meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dengan koefisien 0,0452 dan probabilitas 0,0973 berpengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Asset tangibility* dengan koefisien 1,0134 dan probabilitas 0,0000 berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan peningkatan *asset tangibility* akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran dewan memiliki koefisien -0,0244 dan probabilitas 0,0001, menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan peningkatan ukuran dewan akan menurunkan nilai perusahaan. Frekuensi rapat dewan dengan koefisien 0,0012 dan probabilitas 0,2547 menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
C	6,2024	0,0000	-
LEV	0,1535	0,0813	Tidak Signifikan
ROA	1,0616	0,0000	Signifikan Positif
SIZE	-0,5646	0,0000	Signifikan Negatif

LIQ	0,0198	0,0000	Signifikan Positif
GR	0,0452	0,0973	Tidak Signifikan
TANG	1.0134	0,0000	Signifikan Positif
BOSIZE	-0,0244	0,0001	Signifikan Negatif
BMET	0,0012	0,2547	Tidak Signifikan

Sumber: data diolah

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat *leverage*, baik tinggi maupun rendah, tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024) yang menemukan pengaruh negatif signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan, namun sejalan dengan penelitian Mutyarawati, Chandra, dan Leon (2024) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen *leverage* yang optimal memungkinkan perusahaan menghasilkan laba dan mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi, namun sebagian besar investor cenderung kurang memperhatikan peran *leverage* dalam pengambilan keputusan investasi (Mutyarawati et al., 2024). Penelitian Tzeliem dan Syahzuni (2023) juga mengungkapkan bahwa tidak ada korelasi signifikan antara *leverage* dan nilai perusahaan, serta menjelaskan bahwa struktur modal bukan faktor utama yang diperhatikan investor atau pasar dalam menilai perusahaan di sektor barang konsumsi primer, yang cenderung mengelola struktur modal secara konservatif dengan fokus pada kestabilan operasional, sementara investor lebih memprioritaskan faktor lain seperti profitabilitas (Tzeliem & Syahzuni, 2023).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih efektif menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya cenderung mendapatkan penilaian lebih tinggi dari investor. Penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024) menunjukkan hasil yang berlawanan, dengan menemukan pengaruh negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Vuković, Tica, dan Jakšić (2024) serta Arnaz dan Nugroho (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengembalian atas aset yang dimiliki, semakin baik kinerja perusahaan, yang pada gilirannya memberikan keuntungan kepada pemegang saham melalui dividen (Vuković et al., 2024). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi memberikan keyakinan kepada investor tentang prospek masa depan yang baik (Afrizal Arnaz & Nugroho, 2024). Dalam industri makanan dan minuman yang kompetitif, perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih dihargai karena dianggap lebih mampu menghadapi tantangan ekonomi. Secara keseluruhan, hasil rata-rata ROA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel memiliki kapasitas baik dalam menghasilkan laba, meskipun ada variasi yang signifikan dalam kinerja antar perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan ukuran perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024), yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara ukuran perusahaan dan nilai

perusahaan. Namun, temuan penelitian oleh Abdul Ghani, Abu Samah, Baharuddin, dan Ahmad (2023) sejalan dengan hasil penelitian ini, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar memiliki dampak negatif signifikan terhadap nilai perusahaan karena adanya ketidakseimbangan informasi antara perusahaan dan pasar. Kondisi ini dapat menyebabkan saham baru yang diterbitkan perusahaan besar dihargai lebih rendah dari nilai yang sebenarnya. Hal ini mengakibatkan perusahaan besar cenderung lebih memilih pembiayaan melalui penerbitan ekuitas daripada alternatif lainnya (Abdul Ghani et al., 2023). Hasil penelitian Ningsih dan Simatupang (2024) juga menunjukkan hasil yang sejalan dengan hasil penelitian ini dengan mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu dapat dijadikan sebagai tolok ukur kinerja perusahaan. Ketika perusahaan dengan aset yang besar tidak memanfaatkannya secara efisien, hal tersebut dapat menyebabkan kelebihan aset yang tidak produktif, sehingga menurunkan nilai perusahaan (Ningsih & Simatupang, 2024).

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mampu memenuhi liabilitas jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024), yang menekankan pentingnya likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai mekanisme perlindungan terhadap kesulitan keuangan dan hambatan tak terduga. Perusahaan dengan likuiditas yang memadai juga dapat mendukung kegiatan strategis yang meningkatkan daya saing, profitabilitas, dan memberikan peluang untuk memenuhi kewajiban kepada pemegang saham melalui distribusi dividen (Šepa et al., 2024). Penelitian Pambudi (2024) juga mendukung hasil ini, menunjukkan bahwa likuiditas yang dikelola dengan baik memberi keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjaga operasionalnya, yang mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan (Pambudi, 2024). Terdapat variasi likuiditas di antara perusahaan, dengan beberapa mengalami peningkatan signifikan dan lainnya penurunan. Meskipun ada peningkatan pada beberapa perusahaan, penting bagi seluruh industri untuk memantau dan mengevaluasi kinerja likuiditas secara konsisten.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil ini sejalan dengan penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024). Meskipun perusahaan mengalami pertumbuhan pendapatan penjualan yang pesat, hal ini tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, terutama jika selisih keuntungan terbatas atau menurun (Šepa et al., 2024). Penelitian Alwan dan Risman (2023) juga menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi meningkatkan kebutuhan dana dan biaya yang lebih besar. Investor lebih percaya pada perusahaan yang stabil daripada yang tumbuh dengan cepat (Alwan & Risman, 2023). Meskipun rata-rata pertumbuhan perusahaan adalah positif, variasi antarperusahaan menunjukkan volatilitas, terutama di sektor barang konsumsi primer yang terdampak pandemi *COVID-19*. Perusahaan lebih fokus pada efisiensi operasional dan adaptasi rantai pasok daripada peningkatan pertumbuhan penjualan. Selain itu, pertumbuhan penjualan tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan tanpa disertai profitabilitas atau efisiensi biaya yang lebih tinggi.

Pengaruh *Asset Tangibility* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *asset tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Šepa, Peštović, Tica, dan Saković (2024), yang juga menemukan pengaruh positif antara *asset tangibility* dan nilai perusahaan. Aset berwujud lebih mudah dikonversi menjadi uang tunai, memberikan likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan aset tidak berwujud (Šepa et al., 2024). Penelitian Nguyen, Nguyen, Nguyen, Vu, dan Le (2020) mendukung hasil ini,

menyatakan bahwa proporsi pabrik dan peralatan yang lebih tinggi dapat meningkatkan kapasitas produksi dan nilai perusahaan (Nguyen et al., 2020). Nilai rata-rata *asset tangibility* dalam sampel penelitian menunjukkan fluktuasi, dengan beberapa perusahaan mengalami peningkatan, sementara lainnya menurun, mencerminkan perbedaan strategi dalam pengelolaan aset.

Pengaruh Ukuran Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan berdampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa peningkatan ukuran dewan dapat menurunkan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Hassan Shahwan, Mohammad Qamhawi, dan Rajab Ajlan (2024), serta Thompson, Dogarawa, Bello, dan Fodio (2016), yang juga menemukan korelasi negatif antara ukuran dewan dan nilai perusahaan. Ukuran dewan harus disesuaikan dengan kebutuhan spesifik perusahaan, dengan fokus pada kualitas ide dan efektivitas pengambilan keputusan, mengingat biaya yang tinggi terkait dengan jumlah anggota dewan yang besar (Thompson et al., 2016). Selain itu, ukuran dewan dengan anggota yang lebih banyak berpotensi menghadapi peningkatan perbedaan pendapat, yang dapat memperlambat proses pengambilan keputusan dan menurunkan efisiensi serta efektivitas dewan, berdampak negatif pada nilai perusahaan (Awotomilusi et al., 2023). Variasi ukuran dewan antar perusahaan menunjukkan bahwa ukuran dewan yang lebih besar tidak selalu berkorelasi dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi rapat dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan penelitian oleh Hassan Shahwan, Mohammad Qamhawi, dan Rajab Ajlan (2024) yang menemukan dampak negatif frekuensi rapat terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini sejalan dengan penelitian Bhat, Chen, Jebran, dan Bhutto (2018), yang menjelaskan bahwa frekuensi rapat yang tinggi dapat meningkatkan biaya tanpa memberikan kontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan (Bhat et al., 2018). Frekuensi rapat tinggi kinerja perusahaan tidak meningkat secara signifikan (Fuji et al., 2023). Pentingnya efektivitas rapat dewan, bukan hanya frekuensi rapat dalam meningkatkan nilai perusahaan (Naseem et al., 2017). Meskipun mekanisme rapat dewan diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), perusahaan harus memastikan bahwa rapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan melalui keputusan yang berkualitas.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang menganalisis pengaruh pengungkapan rasio-rasio keuangan seperti *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan *asset tangibility*, serta karakteristik dewan yang meliputi ukuran dewan dan frekuensi rapat dewan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan frekuensi rapat dewan. Sementara itu, nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas, likuiditas, dan *asset tangibility*. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan ukuran dewan mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan di atas, diperoleh bahwa rasio-rasio keuangan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan *asset tangibility*, serta karakteristik dewan yaitu ukuran dewan, memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen perlu fokus pada peningkatan efisiensi penggunaan aset untuk meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan. Meskipun ukuran perusahaan yang besar menawarkan keunggulan, manajemen harus mengelola pengambilan keputusan yang lebih kompleks dan potensi masalah terkait. Penting untuk menjaga likuiditas yang baik dengan mengelola kas dan arus kas secara ketat. Pemanfaatan aset berwujud yang lebih tinggi dapat menarik minat investor dan kreditor. Manajemen perlu mengoptimalkan ukuran dewan untuk memastikan pengambilan keputusan yang efisien dan koordinasi yang baik.

Temuan penelitian memberikan wawasan penting bagi investor dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas berperan sebagai sinyal positif, perusahaan dengan pengembalian aset yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih baik, sehingga investor disarankan untuk memprioritaskan perusahaan dengan profitabilitas yang konsisten. Perusahaan dengan likuiditas baik lebih mampu menghadapi kewajiban jangka pendek dan ketidakpastian ekonomi, sehingga menjadi faktor penting dalam menilai risiko perusahaan. *Aset tangibility* mencerminkan stabilitas perusahaan dengan aset fisik yang kuat, yang relevan bagi investor yang mencari keamanan jangka panjang. Ukuran yang lebih besar tidak selalu meningkatkan nilai, sehingga investor perlu lebih kritis dalam mengevaluasi perusahaan besar dan komposisi dewan. Dengan mempertimbangkan potensi dewan untuk menciptakan nilai jangka panjang, keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih bijak untuk mengurangi risiko dan mengoptimalkan imbal hasil.

KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena tidak mengukur beberapa variabel penting yang mungkin memengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen dan aspek tata kelola perusahaan, termasuk keberagaman dewan. Hal ini disebabkan oleh keterbatasan referensi penelitian sebelumnya dan ketersediaan data dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian berikutnya, disarankan untuk menguji variabel lain yang relevan, seperti peran tata kelola perusahaan yaitu keberagaman dewan, guna memahami pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan secara lebih mendalam (Hassan Shahwan et al., 2024). Selain itu, melibatkan perusahaan dari sektor yang beragam, seperti barang konsumsi, jasa, manufaktur, dan teknologi, sebagai sampel penelitian akan memberikan analisis yang lebih representatif dan gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Ghani, R., Abu Samah, A. R., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of Firm Value as Measured by the Tobin's Q: A Case of Malaysian Plantation Sector. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 13(2), 420–432. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v13-i2/17268>
- Aernan, J. E., Emengini, S. E., & Okonkwo, B. S. (2023). Board Characteristics and Financial Performance of DMBs: Evidence from Nigeria. *East African Journal of Business and Economics*, 6(1), 47–58. <https://doi.org/10.37284/eajbe.6.1.1117>
- Afrizal Arnaz, M., & Nugroho, L. (2024). Exploring the Relationship Between Profitability, Leverage, and Sales Growth with Firm Value: The Moderating Role of Company Size in Indonesia's Food and Beverage Sector. *Social & Economic Bulletin (SEBI)*, 1(2), 93–110. <https://doi.org/10.22441/sebi.2022.v15i1.001>
- Alam Afridi, F., Khan, Y., & Ayaz, B. (2022). The Effect of Firm Size, Investment Opportunity Set, and Capital Structure on Firm Value. *International Journal of Social Sciences and Entrepreneurship (IJSSE)*, 2(2), 2790–7724. <https://doi.org/10.58661/ijssse.v2i2.42>
- Aldaarmi, A. A. (2023). The Impact of Corporate Governance on the Financial Performance of Listed Companies: Evidence from Saudi Arabia. *Global Journal of Economics and Business*, 13(1), 103–112. <https://doi.org/10.31559/gjeb2023.13.1.9>
- Al-Khazaleh, S., Mia, A., & Badwan, N. (2023). Board Structure and Firm Performance: Evidence from Non-Bank Financial Institutions in Jordan. *Journal of Namibian Studies*, 35, 1059–1092. <https://doi.org/10.59670/jns.v35i.3488>
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlof, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend

- policy: Evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Alwan, R., & Risman, A. (2023). The Determinants of Firm's Value through Capital Structure, Financial Performance, and Company Growth (Case Study on the Agricultural Sector on the IDX 2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen & Bisnis*, 7(2). <https://doi.org/10.22441/indikator.v7i1>
- Awotomilusi, N. S., Adewara, Y. M., Dagunduro, M. E., & Falana, G. A. (2023). Evaluation of Board Characteristics and Financial Performance of Listed Multinational Firms in Nigeria. *Fuoye Journal of Accounting and Management*, 5(1), 14–24.
- Bhat, K. U., Chen, Y., Jebran, K., & Bhutto, N. A. (2018). Corporate Governance and Firm Value: A Comparative Analysis of State and Non-State Owned Companies in The Context of Pakistan. *Corporate Governance*, 18(6), 1196–1206. <https://doi.org/10.1108/CG-09-2017-0208>
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Chandra, K. (2017). The Effect of Current Ratio and Size Firm on Return Saham Food and Beverage. *Business and Entrepreneurial Review*, 17(1). <https://doi.org/10.25105/ber.v17i1.5092>
- Chandra, K., Margaretha, F., Purba, Y. E., & Nalurita, F. (2023). *The Effect of Leverage on Company Value in Consumer Goods Industry Companies* (pp. 380–387). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-350-4_37
- Citra Febriyanto, F. (2018). The Effect of Leverage, Sales Growth and Liquidity to the Firm Value of Real Estate and Property Sector in Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 1(3). download.garuda.kemdikbud.go.id
- Dang, T. D., & Do, T. V. T. (2021). Does capital structure affect firm value in Vietnam? *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33–41. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.03](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.03)
- Eghosa Lawson, I., & Darlington Osaremwindia, O. (2019). Capital Structure and Firm Value of Selected Quoted Manufacturing Firms in Nigeria. *Dutse Journal of Economics and Development Studies (DUJEDS)*, 7(2). <https://www.researchgate.net/publication/334469792>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Farij, M., & Wardani, L. (2024). The Effect of Profitability, Leverage and Liquidity on Firm Value in Coal Mining Companies Listed on the IDX for the Period 2018-2022. *Socio-Economic and Humanistic Aspects for Township and Industry*, 2(2), 299–310. <https://doi.org/10.59535/sehati.v2i2.290>
- Fuzi, M. H. M., Suffian, M. T. M., & Hermawan, A. A. (2023). The Effect of Malaysian Corporate Governance on Firm Performance During Covid-19 Pandemic. *Proceedings of The International Conference in Technology, Humanities and Management*, 131, 369–377. <https://doi.org/10.15405/epsbs.2023.11.30>
- Hamad, H. A., Mhammad, A. O., Mahmood, W. R., & Khzir, H. H. (2021). The Effect of Board Characteristics on Financial Performance: Case of Erbil. *Qalaai Zanist Scientific Journal*, 6(4). <https://doi.org/10.25212/lfu.qzj.6.4.39>
- Hamed, S., & Siam, A. (2024). The mediation of the effect of leverage on the firm value through earnings management: Empirical evidence from Egypt. *Journal of Business Research Faculty of Commerce*, 46(1). <https://doi.org/10.21608/zcom.2023.202652.1229>
- Hameed, R. A., & Tsoho, G. (2020). Effects of Financial Performance and Firm Size on Firms' Value: Empirical Study of Insurance Companies in Nigeria. *Gusau International Journal of Management and Social Sciences*, 3(1).
- Hassan Shahwan, T., Mohammad Qamhawi, E., & Rajab Ajlan, A. (2024). The Impact of the Board of Directors' Characteristics on the Financial Performance in the Banks Listed on The Egyptian

- Stock Exchange. *Journal of Business Research Faculty of Commerce*, 46(1), 148–186. <https://dx.doi.org/10.21608/zcom.2023.183257.1200>
- Jeroh, E. (2024). Board attributes and the value of corporate entities in Nigeria. *Asian Journal of Management and Commerce*, 5(1), 05–11. <https://doi.org/10.22271/27084515>
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Lakatos, Z. (2020). Do larger boards improve shareholder value creation? - Effects of the board size on business performance in Eastern Central Europe. *Society and Economy*, 42(3), 245–279. <https://doi.org/10.1556/204.2020.00007>
- Le, H. V., Nguyen, H. Y., & Bui, A. T. (2024). Financial leverage, state ownership, and firm value: the case of non-financial firms listed in Vietnam. *Journal of International Economics and Management*, 24(1), 89–102. <https://doi.org/10.38203/jiem.024.1.0082>
- Leon, F. M., & Ricky. (2019). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Firm Size dan Cash Flow Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *JRB-Jurnal Riset Bisnis*, 1(1), 19–26. <https://doi.org/10.35814/jrb.v1i1.6>
- Munir Manini, D., & Ali Abdillahi, D. (2023). Board Attributes and Firm Value of Kenya's Quoted Firms. *American International Journal of Business Management (AIJBM) ISSN*, 6(8), 94–105. www.aijbm.com
- Mutyarawati, H., Chandra, K., & Leon, F. M. (2024). The Effect of Leverage, Corporate Governance, and Profitability on Firm Value. *Business and Entrepreneurial Review*, 24, 139–168. <https://doi.org/10.25105/ber.v24i1.21333>
- Naseem, M. A., Xiaoming, S., Riaz, S., & Rehman, R. U. (2017). Board Attributes and Financial Performance: The Evidence From an Emerging Economy. *The Journal of Developing Areas*, 51(3), 281–297. <https://www.jstor.org/stable/26416945>
- Nebie, M., & Cheng, M. C. (2023). Corporate tax avoidance and firm value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business and Management*, 10(3). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2282218>
- Nguyen, T. T., Nguyen, H. P., Nguyen, L. B. K., Vu, N. T., & Le, T. U. (2020). The Relationship Between Capital Structure and Firm Value: Cases of Listed Companies in The Food and Beverages Industry in Vietnam. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(1). <https://www.researchgate.net/publication/350429996>
- Ningsih, V. V., & Simatupang, F. S. (2024). The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Firm Value, with Sustainability Report as a Moderating Variable. *Jurnal Ekonomi*, 13(1). <https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i01>
- Nyamekye, M. B., Agbemabiase, G. C., Bukari, Z., & Ackon, S. K. (2024). Liquidity, Leverage and Firm Value Nexus of Banks Listed on the Ghana Stock Exchange: A Panel Granger Causality Analysis. *Journal of Applied Business and Economics*, 26(3). <https://doi.org/10.33423/jabe.v26i3.7100>
- Pambudi, S. G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic Academic (JEAC)*, 1(1). <https://ojs.academicajournal.org/index.php/jeac>
- Pavic Kramaric, T. (2023). Performance of Slovenian Listed Firms during COVID-19 Out-break. *International Journal of Economic Sciences*, 12(1), 146–160. <https://doi.org/10.52950/es.2023.12.1.008>
- Perabawati, D., Veronika, E., Novia, J., Eryda, R., & Margaretha, F. (2022). Pengaruh Asset Tak Berwujud, Kebijakan Keuangan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Relasi: Jurnal Ekonomi*, 18(2), 56–82. <https://doi.org/10.31967/relasi.v18i2.583>

- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21. www.iiste.org
- Satoto, E. B. (2024). The Effect of Growth, Leverage, and Profitability on Firm Value with Stock Performance as an Intervening Variable in Property and Real Estate Companies Listed on the IDX. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 428–441. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.9596>
- Šepa, A., Peštović, K., Tica, N., & Saković, D. (2024). Key determinants of firm value: Evidence from Serbian listed companies. *Anali Ekonomskog Fakulteta u Subotici*, 00, 39–39. <https://doi.org/10.5937/anebsub2400000s>
- Syakirra, A., & Chia, Y.-E. (2023). Board Size and Firm Value in the Context of Malaysia: A Conceptual Framework. *Labuan Bulletin of International Business & Finance*, 21(1), 2600–2694. <https://doi.org/10.51200/lbibf.v21i1.4185>
- Tam, T. N., Ha, P. N., Linh, B. K. N., Nam, T. V., & Thinh, U. L. (2020). The Relationship Between Capital Structure and Firm Value: Cases of Listed Companies in the Food and Beverage Industry in Vietnam. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 24(1). <https://www.researchgate.net/publication/350429996>
- Thompson, S., Dogarawa, A. B., Bello, A., & Fodio, M. I. (2016). Board Characteristics, Ownership Structure and Firm Value of Listed Petroleum Companies in Nigeria. *Nigerian Journal of Accounting Research*, 12(2), 59–108. <https://doi.org/dx.doi.org/10.2139/ssrn.3308005>
- Tzeliem, K. S., & Syahzuni, B. A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Entitas. *Journal of Social Science Research*, 3(4), 7623–7639. <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Victoria Olulu-Briggs, O. (2024). Financial Leverage, Firm Size and Profitability of Quoted Insurance Companies in Nigeria. *World Economics & Finance Bulletin (WEFB)*, 31, 117–125. <https://www.scholarexpress.net/index.php/wefb/article/view/386>
- Vuković, B., Tica, T., & Jakšić, D. (2024). Firm value determinants: Panel evidence from European listed companies. *Strategic Management*, 29(1), 55–71. <https://doi.org/10.5937/straman2300052v>
- Yin Li, T., Suet Ching, L., Shanmugaretnam, S., & Teh Boon Gaik, B. (2024). Panel Data Analysis on the Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from Bursa Malaysia Companies with Good CG Disclosures. *Management and Accounting Review*, 23.
- Zahrah Fajaria, A., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>

