

## Corporate Governance, Profitability, and Financial Distress: Implications for Firm Value in the Food and Beverage Sector

Purwanti<sup>1\*</sup>, Gusmi Arni<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, PPI, Tangerang, 15710, Indonesia

<sup>2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi, Y.A.I., Jakarta, 10440, Indonesia

### ARTICLE INFO

#### Keywords:

Corporate Governance,  
Profitability, Financial  
Distress, Company Value

### ABSTRACT

**Introduction/Main Objectives:** This study raises the topic of factors that influence company value. The aim is to determine whether corporate governance, profitability, and financial distress have an effect on company value. **Background Problems:** Company value is important for companies and stakeholders, especially investors. How the public views and analyzes the disclosure of financial statements presented by companies to influence investor decisions for their investment. **Novelty:** Conducting tests on different objects and periods and using another test tool, namely eviews. **Research Methods:** Using quantitative methods with secondary data with a propositional sampling method from company financial statements as research data processed using Eviews 12. **Findings/Results:** Corporate governance, profitability, and financial distress do not have a significant effect on company value either partially or simultaneously. **Conclusion:** Short-term profit increases and decreases are not the main consideration in investing in companies in this sector and the view of long-term opportunities and important assets owned will be a profit opportunity for investors.

**Pendahuluan/Tujuan:** Penelitian ini mengangkat topik faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. yang bertujuan untuk mengetahui apakah corporate governance, profitabilitas dan financial distress berpengaruh terhadap nilai perusahaan. **Latar Belakang Masalah:** Nilai perusahaan menjadi hal yang penting bagi perusahaan maupun para pemangku kepentingan terutama investor. Bagaimana masyarakat melihat dan menganalisis pengungkapan atas laporan keuangan yang disajikan perusahaan untuk mempengaruhi keputusan investor untuk penanaman modalnya. **Kebaharuan:** Melakukan pengujian pada objek dan periode yang berbeda serta menggunakan alat uji lain yakni eviews. **Metode Penelitian:** Menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder dengan metode proposive sampling dari laporan keuangan perusahaan sebagai data penelitian yang diolah menggunakan Eviews 12. **Temuan/Hasil:** Corporate governance, profitabilitas dan financial distress tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan. **Kesimpulan:** Kenaikan dan penurunan laba jangka pendek tidak menjadi pertimbangan utama dalam berinvestasi pada perusahaan sektor ini dan pandangan akan peluang jangka panjang dan aset penting yang dimiliki akan menjadi peluang keuntungan bagi investor.

\* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya, Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.  
E-mail address: [purwanti.stieppi@email.com](mailto:purwanti.stieppi@email.com), [gusmiarni99@email.com](mailto:gusmiarni99@email.com)

## INTRODUCTION

Pada perkembangan ekonomi pada masa sekarang menunjukkan pertumbuhan yang pesat dan dengan semakin berkembang ekonomi global, banyak perusahaan yang tidak dapat berkembang bahkan bertahan dan bahkan akan tergilas dengan semakin tingginya persaingan dunia industri. Oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan eksistensinya, yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat khususnya di mata para investor dan para pemangku kepentingan. Menurut Hidayat (2021) Nilai perusahaan dapat tergambarkan dari harga pasar sahamnya karena investor akan menilai perusahaan dengan melihat pergerakan harga saham di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Dengan melihat pergerakan harga saham di pasar investor akan menilai dan menentukan keputusan untuk menanamkan modalnya. Dan berkaitan dengan sinyal terhadap investor, perusahaan yang dalam hal ini manajemen menyampaikan sinyal kepada masyarakat dalam pengungkapan laporan keuangan perusahaan. Sinyal ini sangat penting bagi perusahaan maupun pemangku kepentingan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merujuk pada total nilai yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, yang mencakup berbagai elemen, mulai dari aset yang dimiliki hingga potensi pertumbuhan di masa depan. Nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator kesehatan finansial dan daya saing perusahaan di pasar. Memahami nilai perusahaan sangat penting bagi investor yang ingin menilai kelayakan investasi dan bagi manajemen yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan efisiensi operasional. Dengan pendekatan yang komprehensif, analisis nilai perusahaan dapat membantu dalam pengambilan keputusan strategis serta memberikan wawasan tentang arah dan tujuan perusahaan ke depan. Nilai perusahaan juga tidak hanya mencakup aset fisik dan keuangan, tetapi juga mencakup *intangible assets* seperti reputasi, inovasi, dan hubungan dengan pelanggan. Melalui analisis yang tepat, kita dapat mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap nilai tersebut dan merumuskan strategi yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Industri makanan dan minuman merupakan sektor usaha yang tiap tahunnya terus mengalami peningkatan seiring semakin bertambahnya pertumbuhan penduduk di Indonesia. Kebutuhan masyarakat Indonesia pada makanan siap saji cenderung tinggi. Hal ini pula yang menjadi alasan banyak perusahaan baru bermunculan pada sektor makanan dan minuman karena dianggap memiliki peluang yang cukup bagus pada masa yang akan datang (Yovita, 2020). Meskipun pada tahun sebelumnya terutama pada saat pandemi Covid-19 dan pasca pandemi industri ini mengalami penurunan harga saham secara tajam, dan sampai hari ini harga saham di sektor ini juga masih jauh di bawah sebelum pandemi Covid-19, yang berarti kondisinya masih belum pulih dan dengan adanya kondisi fluktuatif mengenai harga saham yang dapat merubah perspektif atau pandangan investor terhadap nilai perusahaan yang akan berdampak pada minat investor pada perusahaan. Dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dinilai paling dapat menggambarkan nilai perusahaan, apabila permintaan saham meningkat, maka harga saham pun meningkat. Kenaikan dan penurunan saham terdapat banyak faktor yang mempengaruhinya, salah satu diantaranya adalah *Corporate Governance*. *Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan dapat digunakan sebagai sistem yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menjadi elemen yang penting, karena jika penerapan *Corporate Governance* baik maka perusahaan akan lebih efisien dan efektif sehingga profit dan nilai perusahaan akan meningkat. *Good Corporate Governance* berperan penting bagi perusahaan dan menjadi pengendalian internal baik itu peraturan, jajaran ataupun proses yang nantinya memegang teguh kendali atas kebutuhan manajemen (*agent*) dan juga pemegang saham (*principal*).

*Good Corporate Governance* dapat mampu mencegah terjadinya kepentingan salah satu pihak sehingga peran *Good Corporate Governance* sangat penting bagi perusahaan. Oleh karena itu dalam hal ini perlunya penerapan *Corporate Governance* yang baik, menurut Wahyudin (2017) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* dapat membantu perusahaan dalam menghindari konflik antara *agent* dan juga *principal*. Selanjutnya jika perusahaan mengalami peningkatan profitabilitas maka harga saham juga akan mengalami peningkatan sehingga akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang juga akan meningkat hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyantari (2017) bahwa profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya laba perusahaan yang meningkat, dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Tetapi sebaliknya dari profitabilitas, *financial distress* akan menjadi sinyal negatif terhadap investor. Investor dengan tujuan utama mencari keuntungan, maka mereka tidak akan menginvestasikan dananya ke perusahaan yang sedang mengalami permasalahan keuangan atau mereka cenderung akan menghindarinya. *Financial Distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan, kesulitan keuangan ditandai dengan kondisi dimana keuangan perusahaan tidak sehat atau krisis atau juga perusahaan terus mengalami penurunan laba. Kecenderungan investor yang menghindari perusahaan-perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* ini mengakibatkan turunnya harga saham pasar. Akan tetapi setiap investor mempunyai pandangan dan pertimbangan yang berbeda-beda dalam menganalisis suatu perusahaan dalam pandangannya dan keinginannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan mempunyai strategi dan upaya untuk dapat bangkit dan mengembalikan kepercayaan masyarakat kembali terhadapnya dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

## LITERATURE REVIEW

### Agency Theory

Teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan adanya hubungan dua pihak yang saling membutuhkan tetapi juga berpotensi terjadinya konflik. Menurut Schroeder et al. (2019) mengisyaratkan bahwa dalam perusahaan terdapat berbagai kepentingan dalam penyusunan laporan keuangan, dan menyebabkan suatu kerangka teori akuntansi tidak dapat dikembangkan. Dalam bukunya, Schroeder et al. (2019) menyampaikan bahwa teori agensi merupakan teori yang deskriptif yang dapat membantu menjelaskan mengapa dalam praktik penyusunan laporan keuangan terdapat bermacam-macam kepentingan. Sehingga pada pengujian-pengujian berikutnya tidak dapat mengidentifikasi prosedur akuntansi yang sesuai dan akurat untuk dapat digunakan dalam berbagai kondisi yang pada akhirnya praktik akuntansi tidak mengalami perubahan. Sedangkan menurut Jensen & Meckling (2012) teori keagenan menjelaskan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak di mana satu orang atau lebih (*principals*) menugaskan orang lain atas nama mereka yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada orang tersebut (*agent*). Dalam teori ini terdapat wewenang dan tanggung jawab yang diberikan *principals* dalam hal ini pemegang saham kepada *agent* yaitu pihak manajemen atau manajer untuk mengelola perusahaan dalam rangka pencapaian tujuan perusahaan. Dalam berjalannya waktu kedua pihak mempunyai pencapaiannya masing-masing yang mengakibatkan terjadinya konflik kepentingan. Menurut Ana et al. (2022) perbedaan kepentingan antara principal dan agent mengakibatkan adanya konflik keagenan, munculnya konflik keagenan mengakibatkan kegiatan yang dilaksanakan oleh agent bertentangan dengan apa yang diminta oleh principal sehingga menyebabkan asimetri informasi atau informasi yang tidak seimbang. Agent memiliki lebih banyak informasi dibandingkan principal. Adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara agent dan principal dapat memberikan peluang untuk *agent* menutupi atau menyembunyikan sebagian informasi kepada principal karena memiliki tujuan tertentu seperti memanipulasi laporan keuangan untuk menambah laba untuk dirinya sendiri. Asimetri informasi yang antara principal dan agent membuat adanya kesempatan agent untuk melakukan kecurangan. Diperlukan adanya auditor yang dipandang mampu untuk menjangkau kepentingan agen dengan principal dalam hal ini, khususnya pihak perusahaan dengan masyarakat untuk memutuskan apakah data yang dicatat pada laporan keuangan secara akurat menggambarkan kasus yang berlangsung selama periode akuntansi sesuai dengan kriteria tertentu. Seorang auditor yang menerapkan sikap skeptisisme profesional, profesionalisme dan menggufkan pengalaman yang dimiliki dipandang mampu untuk memahami konflik kepentingan yang ada serta berusaha untuk mengurangi konflik kepentingan yang terjadi antara agen dan prinsip (Hasnur et al., 2023).

### Signalling Theory

Brigham & Houston (2012) menjelaskan teori sinyal adalah bagaimana manajemen memandang prospek masa depan perusahaan berdasarkan tindakan manajemen dalam penyampaian dan pengungkapan laporan keuangan yang memberikan sinyal atau isyarat kepada masyarakat terutama para investor. Terdapat asimetri informasi karena manajemen mempunyai informasi-informasi tentang prospek perusahaan di masa depan yang tidak diketahui oleh investor secara jelas. Sehingga diperlukan tindakan-tindakan manajemen untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor dengan cara penyampaian dan pengungkapan laporan keuangan. Informasi yang disampaikan dapat berupa sinyal positif, dapat juga berupa sinyal negatif. Ini dapat dijelaskan menurut Purwanti et al. (2023) bahwa perusahaan dalam kondisi baik, maka sinyal tersebut dapat berupa sinyal positif yang mana manajemen dapat menyajikan profit yang tinggi dalam laporan keuangannya. Setiap sinyal akan menimbulkan reaksi pasar, baik sinyal positif maupun sinyal negatif. Sinyal positif akan mendorong reaksi pasar yang positif juga seperti naiknya volume perdagangan yang mengakibatkan harga saham naik yang pada akhirnya nilai perusahaan menjadi naik.

Pradita (2024) menyampaikan teori sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu konsep penting dalam literatur ekonomi dan keuangan yang menjelaskan bagaimana informasi yang diberikan oleh suatu entitas, seperti perusahaan, dapat berfungsi sebagai alat komunikasi atau sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor. Sinyal yang dimaksud dalam teori ini dapat berupa berbagai bentuk informasi, baik keuangan maupun non-keuangan. Informasi keuangan seperti laporan tahunan, kinerja laba, dan struktur modal sering menjadi acuan investor utama dalam menilai prospek perusahaan. Di sisi lain, informasi non-keuangan juga tidak kalah penting, seperti reputasi manajemen, pengumuman strategi proyek, inovasi produk, hingga komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sinyal-

sinyal ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi, prospek, dan nilai perusahaan di masa depan. Perusahaan yang memiliki prospek baik cenderung memberikan sinyal positif untuk membedakan dirinya dari perusahaan dengan kinerja yang kurang baik (Apriwandi, 2023). Perusahaan yang memberikan sinyal positif biasanya akan menanggung biaya tertentu, seperti biaya untuk meningkatkan transparansi, biaya audit, atau biaya strategi pengembangan baru. Biaya ini sering kali hanya dapat ditanggung oleh perusahaan dengan fundamental yang kuat. Oleh karena itu, biaya sinyal berfungsi sebagai mekanisme penyaring (*screening mekanisme*) yang memisahkan perusahaan dengan kinerja baik dari perusahaan dengan kinerja buruk.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah penilaian pasar terhadap kinerja suatu perusahaan, yang mencerminkan kepercayaan investor dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba keuntungan di waktu yang akan datang. Atau dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan pencerminan dari penilaian yang diberikan masyarakat dalam hal ini para investor kepada perusahaan atas kinerja keuangan yang berasal dari operasional perusahaan. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pasar dan menciptakan nilai tambah bagi para pemegang sahamnya. Dengan strategi yang tepat, perusahaan dapat terus meningkatkan kerusakan dan memperkuat hubungannya sebagai entitas bisnis yang kompetitif dan berdaya saing tinggi. Juliansyah (2023) menyampaikan ketika perusahaan menunjukkan kinerja yang stabil atau meningkat, kepercayaan investor akan tumbuh, yang pada akhirnya mendorong peningkatan harga saham dan nilai pasar perusahaan. Selain itu nilai perusahaan yang tinggi juga dapat menarik lebih banyak investasi, baik dari investor individu maupun institusi. Investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai pasar yang tinggi karena dianggap lebih stabil, memiliki potensi pertumbuhan, dan mampu memberikan imbal hasil yang memadai dalam jangka panjang. Hal ini juga memberikan perusahaan akses yang lebih mudah terhadap sumber pendanaan baru, seperti penerbitan saham atau obligasi, yang dapat digunakan untuk mendukung ekspansi bisnis.

Menurut Sugeng (2020) nilai perusahaan berkaitan erat dengan kinerja manajemen dalam perusahaan, yang mana manajemen bertanggungjawab untuk penciptaan nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan terbentuk dapat ditentukan dari dua hal, yaitu kinerja keuangan perusahaan, bagaimana manajemen mengelola aset perusahaan yang dipunya untuk dapat memaksimalkan keuntungan yang diperoleh. Yang kedua, selain berasal dari keuntungan atau profil yang dicapai, juga ditentukan dari manfaat sosial yang dihasilkan oleh perusahaan, yang diantaranya adalah dampak sosial atau kontribusi perusahaan terhadap masyarakat sekitar maupun masyarakat luas secara umum melalui program kegiatan yang mendukung kesejahteraan masyarakat, pengembangan ekonomi, dan upaya untuk menjaga lingkungan. Namun demikian kontribusi terbesar untuk menaikkan nilai perusahaan adalah melalui kinerja keuangan perusahaan, karena investor akan lebih menyoroti aspek fundamental perusahaan.

### Corporate Governance

Menurut Sedarmayanti (2012) *corporate governance* adalah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan terutama dalam arti sempit, hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan organisasi. Adanya sistem ini tujuannya adalah untuk mengatur hubungan ini dan untuk mencegah terjadinya kesalahan dalam korporasi dan untuk memastikan kesalahan yang terjadi dapat segera diselesaikan dan diperbaiki.

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem dan struktur yang dirancang untuk mengelola perusahaan secara profesional, efisien, dan transparan dengan tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholder*) (Aprilya, 2024). Penerapan GCG yang efektif bertujuan untuk meminimalkan konflik kepentingan antara berbagai pihak yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, khususnya antara manajemen dan pemegang saham. Konflik kepentingan ini sering muncul karena perbedaan tujuan; manajemen cenderung fokus pada pertumbuhan operasional jangka pendek, sementara pemegang saham lebih mengutamakan pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Untuk mengatasi hal ini, GCG menawarkan mekanisme seperti kepemilikan manajerial, di mana manajemen memiliki saham dalam perusahaan sehingga kepentingannya sejalan dengan pemegang saham. Selain itu, kepemilikan institusional, seperti investor peran institusional besar, juga membantu menciptakan pengawasan yang lebih efektif terhadap keputusan manajerial. Prinsip transparansi dalam GCG mendorong perusahaan untuk memberikan informasi yang akurat, relevan, dan tepat waktu kepada semua pemangku kepentingan (Daffa, 2023). Prinsip-prinsip GCG menurut *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) adalah *Transparency* (Transparansi) yaitu mengungkapkan informasi yang relevan secara akurat dan tepat waktu,



*Accountability* (Akuntabilitas) yaitu menentukan fungsi dan hak serta kewajiban yang jelas antar organ perusahaan serta tindakannya, *Responsibility* (Tanggung Jawab) yaitu bertanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sesuai peraturan yang berlaku serta menjaga kesinambungan usaha jangka panjang, *Independence* (Kemandirian) yaitu perusahaan harus dikelola secara profesional tanpa konflik kepentingan manapun, dan *Fairness* (Kewajaran/Keadilan) yaitu memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil termasuk hak mereka sebagaimana mestinya. Selanjutnya komponen dalam *Corporate Governance* yang berkaitan erat dengan manajemen adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen seperti manajer dan direksi. Hal ini menciptakan keselarasan antara kepentingan manajemen sebagai pengelola (*agent*) dan pemegang saham (*prinsipal*) karena manajemen akan merasakan langsung dampak dari keputusan yang diambilnya, baik keuntungan maupun kerugian. Dengan kepemilikan saham oleh manajer dan atau direksi memungkinkan adanya insentif untuk meningkatkan kinerjanya, karena manajemen mempunyai peran ganda yaitu sebagai pihak manajemen yang mempunyai kewajiban untuk memberikan kinerja yang baik dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, dan di sisi lain mereka juga sebagai pemilik yang dapat merasakan capaian yang sudah dikerjakan manajemen.

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Nirawati, 2023). Dalam konteks keuangan, profitabilitas mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, baik modal, aset, maupun tenaga kerja, untuk menciptakan nilai ekonomi. Dengan kata lain, profitabilitas ukuran mana pun kegiatan operasional perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang melebihi biaya yang dikeluarkan. Rasio profitabilitas sering digunakan untuk memutar kinerja keuangan perusahaan. Salah satu rasio yang paling umum adalah *Return on Equity* (ROE), yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan kepemilikan pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan. ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas, dan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil mengelola modal dengan efisien untuk menciptakan laba yang signifikan. Selain ROE, rasio lain seperti *Net Profit Margin*, *Return on Assets* (ROA), dan *Gross Profit Margin* juga digunakan untuk menyebarkan aspek-aspek spesifik dari profitabilitas.

Profitabilitas yang tinggi menjadi salah satu daya tarik utama bagi investor (Halim, 2021). Hal ini karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dianggap lebih mampu memberikan imbal hasil yang baik kepada pemegang saham, baik dalam bentuk dividen maupun apresiasi nilai saham. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas yang kuat cenderung memiliki kapasitas yang lebih besar untuk berinvestasi dalam pertumbuhan di masa depan, seperti pengembangan produk baru, ekspansi pasar, atau inovasi teknologi. Profitabilitas juga mencerminkan kesehatan finansial perusahaan dalam menghadapi tantangan bisnis. Perusahaan dengan profitabilitas yang stabil atau meningkat cenderung lebih mampu bertahan di tengah persaingan yang ketat atau kondisi ekonomi yang tidak menentu. Hal ini karena profitabilitas yang baik memberikan gangguan keuangan, memungkinkan perusahaan untuk mengelola biaya operasional, membayar utang, atau berinvestasi tanpa bergantung sepenuhnya pada sumber pendanaan eksternal. Dalam perspektif pasar modal, tingkat profitabilitas juga berkontribusi pada penilaian nilai perusahaan (*firm value*). Perusahaan yang konsisten menunjukkan profitabilitas tinggi umumnya memiliki reputasi yang baik di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan valuasi pasar mereka. Profitabilitas juga sering digunakan oleh lembaga pemberi kredit sebagai salah satu faktor dalam menilai kelayakan kredit perusahaan. Profitabilitas bukan hanya ukuran kinerja keuangan, tetapi juga indikator nasib bisnis. Dengan menjaga profitabilitas yang tinggi melalui strategi yang tepat, perusahaan dapat memperkuat kompetitifnya di pasar, meningkatkan kepercayaan investor, dan memastikan keberadaan posisi operasional dalam jangka panjang.

### Financial Distress

Financial Distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, yang dapat menghambat operasionalnya dan berpotensi mengarah pada kebangkrutan (Joshua Husatya Macpal, 2024). Beberapa faktor yang menyebabkan *Financial Distress* antara lain penurunan pendapatan, biaya manajemen yang buruk, kegagalan strategi bisnis, atau pengaruh eksternal seperti resesi ekonomi dan penurunan pasar. Faktor internal seperti ketidakmampuan manajemen untuk mengantisipasi perubahan lingkungan bisnis juga sering kali berkontribusi terhadap kondisi ini. Akumulasi utang yang berlebihan tanpa kemampuan pengelolaan yang baik adalah salah satu

penyebab utama kesulitan keuangan yang sering ditemukan. *Financial Distress* tidak hanya merugikan perusahaan tetapi juga membawa dampak negatif terhadap pemangku kepentingan lainnya, termasuk investor, kreditur, dan karyawan (Syifa, 2024). Investor biasanya kehilangan kepercayaan pada perusahaan yang berada dalam kondisi distress, yang menyebabkan turunnya harga saham dan menurunkan nilai pasar perusahaan. Kreditur juga dapat memberikan dukungan finansial mereka atau meminta pembayaran kembali lebih cepat, yang semakin memperbolehkan likuiditas perusahaan. Langkah-langkah seperti restorasi utang, efisiensi operasional, divestasi aset non-inti, dan pencarian cadangan tambahan sering kali digunakan untuk mengatasi masalah-masalah financial distress, yang sebelumnya manajemen sudah menganalisis dan mendeteksi gejalanya sehingga dapat ditangani dengan baik dan tepat waktu. Kondisi keuangan yang sehat merupakan kunci untuk menjaga kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. sehingga penting bagi perusahaan untuk secara berkala memantau kesehatan keuangannya dan mengambil langkah-langkah pencegahan guna menghindari situasi yang berbahaya. Kesulitan keuangan adalah tantangan besar yang harus dikelola dengan hati-hati oleh perusahaan. Dengan pendekatan yang tepat, perusahaan tidak hanya dapat menghindari kebangkrutan tetapi juga memperkuat fondasi keuangan mereka untuk menghadapi masa depan. Chandrayanti et al. (2025) menyampaikan bahwa model Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968 sebagai alat statistik untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. yaitu menggabungkan beberapa rasio keuangan menjadi satu indikator yang dapat digunakan menilai kesehatan finansial perusahaan dan mendeteksi risiko kebangkrutan di beberapa tahun yang akan datang. Rasio-rasio keuangan itu adalah: 1) rasio modal kerja (modal kerja /total aset), 2) laba ditahan terhadap total aset, 3) rasio pengembalian atas aset, 4) *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*, dan 5) *Sales to Total Assets*.

## HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Hipotesis yang diberikan pada penelitian ini adalah:

Ha1: *Good Corporate Governance* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ha2: Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Ha3: *Financial Distress* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ha4: *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan *Financial Distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## RESEARCH METHOD

Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data panel yang diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman yang *go public*. Selanjutnya dalam pengambilan sampel, dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang mana dalam pengambilan sampel menggunakan kriteria untuk memilih subjek yang paling relevan sesuai dengan tujuan penelitian. Sehingga diperoleh sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Selanjutnya data tersebut dianalisis dan diolah menggunakan aplikasi analisis data. Berdasarkan topik yang diangkat pada judul penelitian tersebut ditetapkan variabel-variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Oprasional Variabel

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Nilai Perusahaan	Penilaian pasar terhadap kinerja suatu perusahaan, yang mencerminkan kepercayaan investor dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba keuntungan di waktu yang akan datang.	$PBV: \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ (Brigham & Houston, 2021)	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	Sistem dan struktur yang dirancang untuk mengelola perusahaan secara profesional, efisien, dan transparan dengan tujuan utama meningkatkan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan para pemangku kepentingan	$KM: \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100$ (Agustina, 2019)	Rasio

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Profitabilitas (P)	Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang berasal dari modal sendiri	ROE: $\frac{\text{Earnings After Taxes}}{\text{Total Equity}}$ (Subramanyam & Wild, 2017)	Rasio
Financial Distress (FD)	Kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau terancam mengalami kebangkrutan	$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$ (Dr. Ir. Teti Chandrayanti et al., 2025)	Rasio

## RESULTS

### Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 07/14/25 Time: 23:02  
Sample: 1 55

	X1	X2	X3	Y
Mean	0.365922	339.5301	25640.95	16473.88
Median	0.342200	0.072500	24625.00	19252.00
Maximum	0.495400	17991.00	61253.00	36701.00
Minimum	0.278300	0.000100	3.050000	0.794300
Std. Dev.	0.061603	2471.243	15731.66	11487.12
Skewness	0.275522	7.072427	0.606063	-0.210185
Kurtosis	1.844443	51.01923	2.753803	1.839424
Jarque-Bera	3.755957	5533.914	3.505930	3.491692
Probability	0.152899	0.000000	0.173259	0.174497
Sum	20.12571	17995.10	1410252.	906063.7
Sum Sq. Dev.	0.204925	3.18E+08	1.34E+10	7.13E+09
Observations	55	53	55	55

Sumber: Eviews 12, 2025

Hasil nilai rata-rata (mean) sebesar 0.365922, nilai median sebesar 0.342200, nilai standar deviasi sebesar 0.061603, nilai terbesar (maksimum) sebesar 0.495400, dan nilai terkecil (minimum) sebesar 0.278300. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *corporate governance* mempunyai rata-rata kepemilikan saham manajerial sebesar 0.37%. Hasil nilai rata-rata (mean) sebesar 339.5301, nilai median sebesar 0.072500, nilai standar deviasi sebesar 2471.243, nilai terbesar (maksimum) sebesar 17991.00, dan nilai terkecil (minimum) sebesar 0.000100. Nilai standar deviasi yang sangat tinggi dibandingkan dengan rata-rata menunjukkan adanya perbedaan profitabilitas yang sangat besar antar perusahaan, yang mengindikasikan kemungkinan adanya nilai ekstrem dalam data. Hasil nilai rata-rata (mean) sebesar 25640.95, nilai median sebesar 24625.00, nilai standar deviasi sebesar 15731.66, nilai terbesar (maksimum) sebesar 61253.00, dan nilai terkecil (minimum) sebesar 3.050000. Penyebaran data *financial distress* yang cukup besar menunjukkan variasi kondisi keuangan antar perusahaan yang diteliti. Hasil nilai rata-rata (mean) sebesar 16473.88, nilai median sebesar 19252.00, nilai standar deviasi sebesar 11487.12, nilai terbesar (maksimum) sebesar 36701.00, dan nilai terkecil (minimum) sebesar 0.794300. Nilai standar deviasi yang cukup besar menunjukkan adanya variasi yang cukup tinggi dalam nilai perusahaan.

### Common Effect Model

Tabel 3. Hasil Uji Common Effect Model

Dependent Variable: Y\_NP  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/14/25 Time: 21:29  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 11  
Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.477648	8.591945	-0.753921	0.4544
X1_GCG	56.88740	23.90727	2.379502	0.0211
X2_P	-0.028019	0.018016	-1.555212	0.1261
X3_FD	0.101783	0.094670	1.075128	0.2874
R-squared	0.178999	Mean dependent var		16.64949
Adjusted R-squared	0.130705	S.D. dependent var		11.23332
S.E. of regression	10.47350	Akaike info criterion		7.605520
Sum squared resid	5594.403	Schwarz criterion		7.751508
Log likelihood	-205.1518	Hannan-Quinn criter.		7.661975
F-statistic	3.706432	Durbin-Watson stat		0.812889
Prob(F-statistic)	0.017294			

Sumber: Eviews 12, 2025

Model Regresi Linear Berganda dalam tabel di atas untuk *Common Effect Model* (CEM) adalah  $Y = -6.477648 + 56.88740X1\_GCG - 0.028019X2\_P + 0.101783X3\_FD$ . Hasil uji regresi dengan menggunakan *Common Effect Model* (CEM) berdasarkan persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -6.477648 dengan probabilitas 0.4544, yang berarti tidak signifikan. Koefisien regresi untuk variabel *Corporate Governance* ( $X1\_GCG$ ) sebesar 56.88740 dan signifikan pada tingkat 5% (probabilitas 0.0211), menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel Profitabilitas ( $X2\_P$ ) memiliki koefisien -0.028019 dengan probabilitas 0.1261, artinya tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Financial Distress* ( $X3\_FD$ ) memiliki koefisien 0.101783 dengan probabilitas 0.2874, juga tidak signifikan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.130705 menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 13,07%. Nilai *F-statistic* sebesar 3.706432 dengan probabilitas 0.017294 menunjukkan bahwa model regresi secara simultan signifikan pada tingkat 5%.

#### Fixed Effect Model

Tabel 4. Hasil Uji Fixed Effect Model

Dependent Variable: Y_NP Method: Panel Least Squares Date: 07/14/25 Time: 18:56 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 11 Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	34.67325	19.50504	1.777656	0.0829
X1_GCG	-51.49438	53.30064	-0.966112	0.3397
X2_P	-0.016622	0.014271	-1.164726	0.2509
X3_FD	0.038958	0.096520	0.403631	0.6886
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.694607	Mean dependent var	16.64949	
Adjusted R-squared	0.597776	S.D. dependent var	11.23332	
S.E. of regression	7.124303	Akaike info criterion	6.980231	
Sum squared resid	2080.984	Schwarz criterion	7.491188	
Log likelihood	-177.9563	Hannan-Quinn criter.	7.177822	
F-statistic	7.173340	Durbin-Watson stat	1.875295	
Prob(F-statistic)	0.000001			

Sumber: Eviews 12, 2025

Model Regresi Linear Berganda dalam tabel di atas untuk *Fixed Effect Model* (FEM) adalah  $Y = 34.67325 - 51.49438X1\_GCG - 0.016622X2\_P + 0.038958X3\_FD$ . Hasil uji regresi dengan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), berdasarkan persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 34.67325 dengan probabilitas 0.0829, yang berarti tidak signifikan. Koefisien regresi untuk variabel *Corporate Governance* ( $X1\_GCG$ ) sebesar -51.49438 dengan probabilitas 0.3397, Profitabilitas ( $X2\_P$ ) sebesar -0.016622 dengan probabilitas 0.2509, dan *Financial Distress* ( $X3\_FD$ ) sebesar 0.038958 dengan probabilitas 0.6886. Ketiga variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Namun, secara simultan model ini signifikan, ditunjukkan oleh nilai *F-statistic* sebesar 7.173340 dengan probabilitas 0.000001. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.597776 menunjukkan bahwa model FEM mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 59,78%, yang jauh lebih baik dibandingkan model regresi sebelumnya.

#### Random Effect Model

Tabel 5. Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y_NP Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 07/14/25 Time: 19:09 Sample: 2019 2023 Periods included: 5 Cross-sections included: 11 Total panel (balanced) observations: 55 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.729233	12.85640	0.678979	0.5002
X1_GCG	17.91893	34.68899	0.516560	0.6077
X2_P	-0.014314	0.013640	-1.049463	0.2989
X3_FD	0.059097	0.089285	0.661888	0.5110



Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		8.115817	0.5648
Idiosyncratic random		7.124303	0.4352
Weighted Statistics			
R-squared	0.036908	Mean dependent var	6.084169
Adjusted R-squared	-0.019744	S.D. dependent var	7.192549
S.E. of regression	7.263207	Sum squared resid	2690.463
F-statistic	0.651487	Durbin-Watson stat	1.499015
Prob(F-statistic)	0.585683		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.113799	Mean dependent var	16.64949
Sum squared resid	6038.686	Durbin-Watson stat	0.667868

Sumber: Eviews 12, 2025

Model Regresi Linear Berganda dalam tabel di atas untuk *Random Effect Model* (REM) adalah  $Y = 8.729233 + 17.91893X1\_GCG - 0.014314X2\_P + 0.059097X3\_FD$ . Hasil uji regresi dengan menggunakan *Random Effect Model* (REM), berdasarkan persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 8.729233 dengan probabilitas 0.5002, yang berarti tidak signifikan. Koefisien regresi untuk *Corporate Governance* ( $X1\_GCG$ ) sebesar 17.91893 dengan probabilitas 0.6077, Profitabilitas ( $X2\_P$ ) sebesar -0.014314 dengan probabilitas 0.2989, dan *Financial Distress* ( $X3\_FD$ ) sebesar 0.059097 dengan probabilitas 0.5110. Ketiga variabel independent tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar -0.019744 menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan sangat rendah, bahkan lebih rendah dari nol, yang mengindikasikan model ini tidak cocok digunakan. Selain itu, nilai *F-statistic* sebesar 0.651487 dengan probabilitas 0.585683 menunjukkan bahwa model secara simultan juga tidak signifikan.

## Chow Test

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.922218	(10,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	54.390932	10	0.0000

Sumber: Eviews 12, 2025

Berdasarkan output, nilai *Cross-section F* sebesar 6.922218 dengan probabilitas (p-value) 0.0000, serta nilai *Cross-section Chi-square* sebesar 54.390932 dengan p-value 0.0000. Karena kedua nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa efek tetap (*fixed effect*) tidak diperlukan ditolak. Artinya, terdapat perbedaan signifikan antar cross-section (seperti antar perusahaan, wilayah, atau entitas lainnya), sehingga model *fixed effect* lebih tepat digunakan dibandingkan model *common effect*. Dengan demikian, pemilihan model fixed effect akan memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dan sesuai dengan karakteristik data panel yang digunakan.

## Hausman Test

Tabel 7. Hasil 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	5.008105	3	0.1712

Sumber: Eviews 12, 2025

Berdasarkan output, nilai statistik *Chi-Square* sebesar 5.008105 dengan derajat kebebasan (d.f.) 3, dan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.1712. Karena *p-value* tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) yang menyatakan bahwa model *random effect* lebih sesuai tidak dapat ditolak. Artinya, tidak terdapat perbedaan signifikan antara estimasi *fixed effect* dan *random effect*, sehingga model *random effect* dianggap lebih efisien dan tepat digunakan dalam analisis ini. Dengan demikian, peneliti sebaiknya menggunakan model *random effect* karena diasumsikan bahwa variabel individual (*cross-section*) tidak berkorelasi dengan variabel independen dalam model.

### Lagrange Multiplier

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	23.15110 (0.0000)	1.672603 (0.1959)	24.82370 (0.0000)
Honda	4.811559 (0.0000)	-1.293292 (0.9020)	2.487791 (0.0064)
King-Wu	4.811559 (0.0000)	-1.293292 (0.9020)	1.478855 (0.0696)
Standardized Honda	5.799841 (0.0000)	-1.105339 (0.8655)	-0.013224 (0.5053)
Standardized King-Wu	5.799841 (0.0000)	-1.105339 (0.8655)	-0.969438 (0.8338)
Gourieroux, et al.	--	--	23.15110 (0.0000)

Sumber: EvIEWS 12, 2025

Dari hasil tabel, terlihat bahwa nilai *Breusch-Pagan cross-section* sebesar 23.15110 dengan *p-value* 0.0000, serta nilai kombinasi (both) sebesar 24.82370 dengan *p-value* juga 0.0000. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, model *common effect* ditolak, dan *random effect* signifikan secara *cross-section*. Sementara itu, pada aspek *time effect*, sebagian besar *p-value* berada di atas 0.05 (misalnya *Breusch-Pagan* untuk *time* = 0.1959), yang berarti efek waktu tidak signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat efek acak yang signifikan pada dimensi *cross-section*, namun tidak pada dimensi waktu. Oleh karena itu, model *random effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *common effect* dalam analisis ini, khususnya karena adanya variasi yang signifikan antar unit *cross-section* (seperti perusahaan, wilayah, atau individu), tetapi tidak antar waktu.

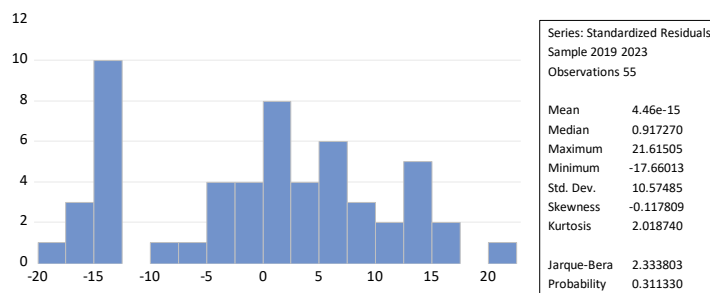
Tabel 9. Pemilihan Model Pengujian

Uji Pemilihan Model	Hasil Pengujian Model	Model yang Terpilih
<b>Chow Test:</b> $H_0$ = CEM $H_1$ = FEM $H_0$ Cross-section Chi-square > 0.05 $H_1$ Cross-section Chi-square < 0.05	Probabilitas F = 0.0000 < 0.05 → Tolak $H_0$	FEM
<b>Hausman Test:</b> $H_0$ = REM $H_1$ = FEM $H_0$ Chi-square Probability > 0.05 $H_1$ Chi-square Probability < 0.05	Probabilitas Chi-Square = 0.3575 > 0.05 → Tolak $H_0$	REM
<b>Lagrange Multiplier (LM) Test:</b> $H_0$ = CEM $H_1$ = REM $H_0$ Cross-section Breusch-Pagan > 0.05 $H_1$ Cross-section Breusch-Pagan < 0.05	Probabilitas Breusch-Pagan Cross-section = 0.0000 < 0.05 → Tolak $H_0$	REM

Sumber: data diolah penulis, 2025

Berdasarkan hasil pemilihan model estimasi data panel tabel diatas dapat disimpulkan bahwa model data panel yang tepat untuk digunakan pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

## Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Eviews 12, 2025

Hasil uji normalitas menggunakan metode *Jarque-Bera* menunjukkan nilai statistik sebesar 2.333803 dengan probabilitas sebesar 0.311330. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 (5%), maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas, yang berarti model layak digunakan untuk pengujian lebih lanjut terkait hubungan antara *corporate governance*, *profitabilitas*, *financial distress*, dan nilai perusahaan.

## Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	10.10962	Prob. F(2,47)	0.0002
Obs*R-squared	15.94215	Prob. Chi-Square(2)	0.0003

Sumber: Eviews 12, 2025

Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.0002 dan probabilitas *Chi-Square* sebesar 0.0003. Karena kedua nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka  $H_0$  ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi pada model regresi. Keberadaan autokorelasi ini menunjukkan bahwa residual tidak bersifat independen, sehingga dapat mempengaruhi validitas model estimasi.

## Uji Multikolinieritas

Tabel 11. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors Date: 07/14/25 Time: 22:14 Sample: 2019 2023 Included observations: 55			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	165.2871	23.91758	NA
X1_GCG	1203.326	24.36655	1.051380
X2_P	0.000186	1.045043	1.041741
X3_FD	0.007972	1.795834	1.030849

Sumber: Eviews 12, 2025

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang tinggi antar variabel independen, yang dapat mempengaruhi kestabilan model regresi. Berdasarkan hasil uji *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel X1 (*Corporate Governance*), X2 (*Profitabilitas*), dan X3 (*Financial Distress*), seluruh nilai VIF berada di bawah 10, masing-masing sebesar 1.051380, 1.041741, dan 1.030849. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas di antara variabel independen dalam model. Dengan demikian, masing-masing variabel dapat digunakan secara simultan dalam model regresi tanpa menyebabkan distorsi akibat korelasi tinggi antar variabel bebas.

## Uji Heterokedastisitas

Tabel 12. Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.141549	Prob. F(3,49)	0.3416
Obs*R-squared	3.462232	Prob. Chi-Square(3)	0.3257
Scaled explained SS	2.901477	Prob. Chi-Square(3)	0.4071

Sumber: Eviews 12, 2025

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0.3416, nilai probabilitas *Obs\*R-squared* sebesar 0.3257, dan nilai probabilitas Scaled explained SS sebesar 0.4071. Seluruh nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga  $H_0$  tidak ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas, atau dengan kata lain, residual memiliki varians yang homogen.

## Uji T

Tabel 13. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y_NP				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 07/14/25 Time: 19:09				
Sample: 2019 2023				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.729233	12.85640	0.678979	0.5002
X1_GCG	17.91893	34.68899	0.516560	0.6077
X2_P	-0.014314	0.013640	-1.049463	0.2989
X3_FD	0.059097	0.089285	0.661888	0.5110
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			8.115817	0.5648
Idiosyncratic random			7.124303	0.4352
Weighted Statistics				
R-squared	0.036908	Mean dependent var	6.084169	
Adjusted R-squared	-0.019744	S.D. dependent var	7.192549	
S.E. of regression	7.263207	Sum squared resid	2690.463	
F-statistic	0.651487	Durbin-Watson stat	1.499015	
Prob(F-statistic)	0.585683			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.113799	Mean dependent var	16.64949	
Sum squared resid	6038.686	Durbin-Watson stat	0.667868	

Sumber: Eviews 12, 2025

Pada hipotesis pertama diperoleh nilai *t-statistic* untuk variabel *Corporate Governance* (X1\_GCG) adalah 0.516560 dengan *p-value* 0.6077 ( $> 0,05$ ). Karena *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis pertama ditolak. Artinya, *Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hipotesis kedua diperoleh nilai *t-statistic* untuk variabel Profitabilitas (X2\_P) adalah -1.049463 dengan *p-value* 0.2989 ( $> 0,05$ ). Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis kedua ditolak. Artinya, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. selanjutnya pada hipotesis ketiga diperoleh nilai *t-statistic* untuk variabel *Financial Distress* (X3\_FD) adalah 0.661888 dengan *p-value* 0.5110 ( $> 0,05$ ). Karena *p-value* lebih besar dari 0,05, maka hipotesis ketiga juga ditolak. Artinya, *Financial Distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Uji Simultan (F)

Tabel 14. Hasil Uji F

Weighted Statistics			
R-squared	0.036908	Mean dependent var	6.084169
Adjusted R-squared	-0.019744	S.D. dependent var	7.192549
S.E. of regression	7.263207	Sum squared resid	2690.463
F-statistic	0.651487	Durbin-Watson stat	1.499015
Prob(F-statistic)	0.585683		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.113799	Mean dependent var	16.64949
Sum squared resid	6038.686	Durbin-Watson stat	0.667868

Sumber: Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil regresi *random effect*, diketahui bahwa nilai F-statistic adalah sebesar 0.651487 dengan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.585683. Uji F ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dalam penelitian ini, *Corporate Governance*, Profitabilitas, dan *Financial Distress* terhadap nilai perusahaan. Karena nilai *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis keempat ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara ketiga variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.036908	Mean dependent var	6.084169
Adjusted R-squared	-0.019744	S.D. dependent var	7.192549
S.E. of regression	7.263207	Sum squared resid	2690.463
F-statistic	0.651487	Durbin-Watson stat	1.499015
Prob(F-statistic)	0.585683		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.113799	Mean dependent var	16.64949
Sum squared resid	6038.686	Durbin-Watson stat	0.667868

Sumber: Eviews 12, 2025

Berdasarkan hasil regresi *random effect*, nilai koefisien determinasi (*R-squared*) yang diperoleh adalah sebesar 0.036908 atau sekitar 3,69%. Nilai ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance*, Profitabilitas, dan *Financial Distress* secara bersama-sama hanya mampu menjelaskan sebanyak 3,69% variasi yang terjadi pada nilai perusahaan. Sisanya, sebesar 96,31% dijelaskan oleh faktor lain di luar model atau variabel-variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu, nilai *Adjusted R-squared* yang bernilai negatif (-0.019744) juga mengindikasikan bahwa model kurang tepat atau kurang baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang dianalisis. Hal ini memperkuat hasil uji F sebelumnya bahwa model secara keseluruhan tidak signifikan.

## DISCUSSION

Berdasarkan pengujian di atas diperoleh bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. pada pengujian diperoleh bahwa saham yang dimiliki manajerial tidak cukup besar untuk dapat mempengaruhi keputusan dalam kebijakan manajemen. Peran manajerial sebagai pihak manajemen yang berperan juga sebagai pemegang saham tidak cukup kuat untuk dapat mempengaruhi keputusan-keputusannya untuk meningkatkan nilai perusahaan. atau dengan kata lain, manajerial kurang termotivasi dalam pengambilan keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, dan dalam kaitannya teori keagenan, ini menjadi pemicu konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen.

Selanjutnya pada pengujian parsial kedua diperoleh bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada umumnya setiap peningkatan profit akan menjadi sinyal baik bagi investor untuk berinvestasi, karena seperti kita tau bahwa tujuan utama berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan. Akan tetapi berdasarkan pengujian diperoleh bahwa hal itu tidak berlaku pada perusahaan sektor ini, yang mana investor tidak hanya memandang laba yang diperoleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Sehingga dengan peningkatan laba saja tidak serta merta investor kemudian berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pada pengujian secara parsial memperoleh hal yang serupa yaitu *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ini membuktikan bahwa kondisi keuangan yang lemah dan berisiko merugi bukan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi. Sering kali investor lebih melihat potensi jangka panjang dari pada keuntungan jangka pendek, sehingga kadang kala dengan pertimbangan tertentu investor memandang bahwa harga saham yang rendah justru menjadi peluang yang bagus untuk membeli saham perusahaan. Sebagian lagi investor yang lain memandang bahwa *financial distress* tidak begitu berdampak pada investasinya sehingga terlihat nilai perusahaan tetap stabil. Dan dari sisi perusahaan kondisi *financial distress*, mempunyai kesempatan untuk melakukan efisiensi yang lebih efektif dan dapat memanfaatkan aset yang kuat sehingga investor tidak terpengaruh untuk menarik atau menambah investasinya.



Sehingga pada pengujian simultan juga memperoleh hasil bahwa *corporate governance*, profitabilitas, dan *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa *corporate governance*, profitabilitas, dan *financial distress* bukan faktor yang menjadi bahan pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sektor ini. Banyak faktor fundamental lainnya yang menjadi bahan pertimbangan dalam berinvestasi.

## CONCLUSION

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, Corporate Governance terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan yang diterapkan belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selanjutnya, Profitabilitas juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengisyaratkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada sampel penelitian.

Selain itu, Financial Distress ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan tidak serta-merta mencerminkan perubahan pada persepsi pasar mengenai nilai perusahaan. Secara simultan, Corporate Governance, Profitabilitas, dan Financial Distress terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen tersebut, baik secara parsial maupun bersama-sama, tidak menjadi faktor penentu dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada konteks penelitian ini.

## MANAGERIAL IMPLICATION

Pada penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas yang merupakan faktor fundamental dalam menganalisis laporan keuangan, tidak menjadi faktor penting dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sebagian investor sering kali tidak memandang laba jangka pendek tetapi peluang dan keuntungan jangka panjang, sehingga kenaikan dan penurunan laba jangka pendek tidak menjadi pertimbangan utama dalam berinvestasi pada perusahaan sektor ini. Selanjutnya yang kedua adalah perusahaan yang sedang mengalami kondisi keuangan yang lemah dan berisiko mengalami kerugian dan atau lebih buruk, bukan menjadi pertimbangan investor untuk menarik investasinya. Investor berpandangan peluang jangka panjang dan aset penting yang dimiliki akan menjadi peluang keuntungan bagi investor.

## LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan temuan yang dihasilkan. Pertama, objek penelitian hanya berfokus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ruang lingkup yang sempit ini dapat membatasi generalisasi hasil penelitian, karena karakteristik industri makanan dan minuman mungkin berbeda dengan sektor lainnya dalam hal struktur biaya, regulasi, tingkat persaingan, maupun dinamika pasar. Maka penelitian dimasa yang akan datang agar memperluas cakupan sektor industri, misalnya dengan memasukkan perusahaan dari beberapa sektor lain di BEI agar hasil penelitian dapat digeneralisasi secara lebih luas.

Kedua, variabel penelitian yang digunakan hanya mencakup Corporate Governance, Profitabilitas, dan Financial Distress. Faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan—seperti ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen, risiko bisnis, maupun kondisi makroekonomi—belum dimasukkan ke dalam model, sehingga kemungkinan terdapat variabel penting yang tidak terobservasi (*omitted variables*). Maka pada penelitian mendatang Menambah variabel independen atau variabel kontrol yang relevan, seperti *firm size*, leverage, dividend policy, business risk, atau faktor makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga.

## REFERENCES

- A, A. (2023). Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to book value (PBV). *COMSERVA: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, Vol. 3 No. 07. DOI:10.59141/comserva.v3i07.1055

- Adaria, D. K. (2023). Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate). 8(1), 2131–2142. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol8.iss1.2022.764>
- Adika Reyhan Daffa, E. H. (2023). Tinjauan Literatur Prinsip Good Economics and Digital Business Review Corporate Governance (GCG) Pada Badan Usaha Milik Negara Indonesia.
- Agus Wahyudi Salasa Gama, N. W. (2024). *Kumpulan Teori Bisnis: Perspektif Keuangan, Bisnis, dan Strategik*. Bandung: Nilacakra.
- Agustin Ekadjaja, L. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 92. Retrieved from <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11409>
- Agustina, N. Iaras. (2019). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Aisyah, K. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STESIA) Surabaya*, 9(4), 1–19. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/9520>
- Ali Akbar, O. H. (2023). Analisis Gaya Kepemimpinan, Hubungan Antar Karyawan, Dan Kondisi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Produksi Dengan Metode Structural Equation Modeling (SEM) AMOS Di PT. XYZ. *Jurnal Teknologi*, Vol 13 No 1. DOI:10.51132/teknologika.v13i1.49
- Ana, S. R., Juliasari, D., & Indrianasari, N. T. (2022, March). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Terdaftar CGPI. *In Conference on Economic and Business Innovation (CEBI)* (pp. 2289-2296). <https://jurnal.widyagama.ac.id/index.php/cebi/article/view/225>
- Apriwandi, D. C. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Audit Delay. *Jurnal Ekuilnmi*, Vol. 5 No. 2. DOI: <https://doi.org/10.36985/hvsy9121>
- Aziza, I., Azhari, I. P., & Samsiah, S. (2023, October). Pengaruh Pengalaman Audit, Skeptisme Profesional, Independensi Dan Tekanan Waktu Terhadap Kemampuan Auditor Dalam Mendeteksi Kecurangan. In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi, Bisnis & Akuntansi* (Vol. 3, pp. 56-69) DOI: <https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=zQ1izgEACAAJ>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage Learning. <https://books.google.co.id/books?id=guUXEAAAQBAJ>
- Cristofel Cristofel, K. K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol 14, No 1.
- Dana Budiman, A. I. (2024). *Sistem Informasi Manajemen: Panduan Praktis dalam Pembangunan Sistem Informasi Manajemen*. Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Dea Syifa, W. I. (2024). Analisis Indikator Finansial, Non-Finansial, Dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress (Perusahaan Sektor Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi Islam*, Vol. 2 No. 1. DOI:10.35384/jamie.v2i1.548
- Dewantari, N. L. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74. Retrieved from <https://doi.org/10.23887/pjmb.vi2.23157>
- Dewi, L. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p12>
- Dita Meilana Sari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 22 No.1. DOI: <https://doi.org/10.21776/tema.22.1.1-18>
- Dr. Ir. Teti Chandrayanti, M. B. A., Meri Dwi Anggraini, S. E. M. S., & Rizka Hadya, S. E. M. S. (2025). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Lanjutan*. CV. Mitra Edukasi Negeri. <https://books.google.co.id/books?id=v6tVEQAAQBAJ>
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh Intelektual Capital, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pendapatan: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 1 No. 2.
- Hasnur, F. S., Wawo, A., & Sari, N. R. (2023). Pengaruh Kualitas Audit Dan Pengalaman Auditor Terhadap Pendeteksian Fraud Dengan Profesionalisme Sebagai Variabel Moderasi. *Isafir: Islamic Accounting and Finance Review*, 4(2), 277–289.
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*. The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Joshua Husatya Macpal, I. N. (2024). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018 -

2023. *Jurnal Neraca Peradaban*, Vol. 4 No. 3.  
<https://doi.org/10.55182/jnp.v4i3.520>
- Lia Nirawati, A. S. (2023). Profitabilitas Dalam Perusahaan. *Journal Manajemendan Bisnis*, Vol. 5 No. 1. DOI:  
<https://doi.org/10.37673/jmb.v5i1.1623>
- Lilik Nur Sulistiyowati, D. R. (2021). Financial Distress Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, Vol 7, No 2.  
 DOI: <https://doi.org/10.32528/jmbi.v7i2.4904>
- Marcelia Eka Pradita, N. N. (2024). Strategi Pencegahan Dan Pemulihan Financial Distress Untuk Menyelamatkan Perusahaan. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, Vol. 2 No. 6. <https://doi.org/10.59435/gjmi.v2i6.617>
- Marcella Aullia Jayadi, H. (2024). Analisa Fundamental Makro, Aktivitas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Kepemilikan, Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Sebagai Variabel Linier Pada Perusahaan Pertambangan. *Musytari : Neraca Manajemen, Bisnis, Akuntansi, dan Ekonomi*, Vol. 6 No. 2.  
<https://doi.org/10.8734/musytari.v3i3.1687>
- Maulina, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Financial Distress Dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Infrastruktur, Utilitas, Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akbis: Media Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 3(2), 125–132. Retrieved from <https://doi.org/10.35308/akbis.v3i2.1386>
- Maureen Erna Marius, I. M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusaha. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 2(2), 21. DOI:10.58872/si.v2i1.72
- Maya Sari, S. H. (2023). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance : Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, Vol. 6 No. 2. DOI:  
 10.33395/owner.v6i2.804
- Melyana Dwiky Putra, M. M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Financial Distress. *E-Proceeding of Management*, Vol.6, No.2.
- Mohammad Athian Manan, S. H. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress yang di Kontrol oleh Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Industri Sektor Manufaktur di Indonesia . *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i4.1197>
- Muhammad Hafiz Juliansyah, L. T. (2023). Pengaruh rasio profitabilitas dan tata kelola perusahaan yang baik terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. *Nilai Wajar: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No. 11.  
 DOI: <https://doi.org/10.55904/jokt9a06>
- Muhammad Khafid, M. P. (2023). *Mewujudkan Informasi Akuntansi yang Berkualitas*. Bandung: NEM.
- Mutia Sari, H. R. (2023). Explanatory Survey dalam Metode Penelitian Deskriptif Kuantitatif. *Jurnal Pendidikan Sains Dan Komputer*, Vol. 3 No. 01. DOI: <https://doi.org/10.47709/jpsk.v3i01.1953>
- Natalia, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1122–1195. Retrieved from <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i3.19744>
- Nuria Putri, M. F. (2024). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Berdasarkan Model Terbaik pada PT. Unilever Indonesia Tbk Periode 2018-2023. *JURNAL ANALISIS MANAJEMEN*, Vol. 10 No. 2.  
 DOI: <https://doi.org/10.32520/jam.v10i2.3722>
- Nurmasari, I. (2017). Analisis Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio dan Pertumbuhan Pendapatan Berpengaruh Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2010-2014. *Jurnal KREATIF*, 5(1), 112–131.
- Nurul Wahida Aprilya, A. I. (2024). Analisis Penerapan Good Corporate Governance Perspektif Syariah Pada Bank Syariah Indonesia. *El-Iqtishady: Jurnal Hukum Ekonomi Syariah*, 6(1). DOI: <https://doi.org/10.33367/at-tamwil.v7i1.7124>
- Prof. Dr. Hj. Sedarmayanti, M.Pd., A. (2012). *Good Governance & Good Corporate Governance “Kepemerintahan Yang Baik & Tata Kelola Perusahaan Yang Baik”* (Revisi (ed.); Ketiga). CV. Mandar Maju.
- Purwanti, Sari, P. A., & Suhariyanto. (2023). Elemen-Elemen Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi. *Competitiv Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 261–271.  
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v7i1>
- Purwanti. (2021). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Basic Industry And Chemical Yang Terdaftar Di BEI. *Inovasi*. Vol.24 Nomor.2
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Profita*, 2(1), 1–14. DOI: <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i4.2181>
- Rahmiati, D. O. (2023). Pengaruh Voluntary Disclosure, Earnings Management Dan Family Ownership Terhadap Cost Of Debt (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Innovative: Journal of Social Science Research*, Vol. 3 No. 5.
- Rama Andi Wiguna, M. Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Econbank: Journal of Economics and Banking*, Vol.1 Vo.2. DOI: <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i2.177>
- Reschiwati, Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopía y Praxis Latinoamericana*, 325–332. doi: <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>

- Sabrina Shela Fatimah Zahra, S. (2024). Pengaruh Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan. *PENG: Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, Vol. 1 No. 2.
- Schroeder, R. G., Clark, M. W., & Cathey, J. M. (2019). *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases*. Wiley.  
<https://books.google.co.id/books?id=oVKsDwAAQBAJ>
- Setiawan, E. &. (2017). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *E-Jurnal Akuntansi Bisnis*, 5(2), 373–384. DOI: 10.33395/owner.v7i2.1391
- Sinaga, R. M., Putri, A. M., & Fionasari, D. (2024). Pengaruh Skeptisme Profesional, Independensi Dan Pengalaman Auditor Terhadap Kemampuan Auditor Dalam Mendeteksi Kecurangan: Studi Kasus Pada Kantor Akuntan Publik di Kota Pekanbaru. *AKUNTANSI* 45, 5(1), 789-806. DOI: <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v5i1.1594>
- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2017). Analisis Laporan Keuangan Jakarta: Salemba Empat.
- Sugeng, B. (2020). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish. <https://books.google.co.id/books?id=NiBYEQAAQBAJ>
- Sujoko, S. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *EKUTTAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236–254. Retrieved from DOI: <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>
- Sutama, D. R. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, X(2), 65–85. DOI:10.51903/jupea.v2i3.892
- Syamsul Bakhtiar, H. R. (2023). Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. Owner: Riset & *Jurnal Akuntansi*, Vol.7 No.2.
- Taufik Hidayat, E. T. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, Vol. 6 No. 01. DOI:10.47467/alkharaj.v4i6.1451
- Wahyudin, A. &. (2017). Corporate Governance Implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 250–265. Retrieved from <https://doi.org/10.1108/CG-02-2016-0034>
- Widya Kusuma Wardhani, K. H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, Vol.5 No.1. DOI: 10.33087/ekonomis.v5i1.264
- Widyantari, N. L. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia. 6(12), 6383–6409.  
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/33576>
- Yiswi Oktavia Permatasari, M. G. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Metode EVA dan MVA Terhadap Return Saham Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4 No. 3.
- Yovita, Y. S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. *Warta Dharmawangsa*, 14(3), 508–521. Retrieved from <https://doi.org/10.46576/wdw.v14i3.832>