

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STOCK RETURN, FINANCIAL PERFORMANCE, DEBT LEVEL, DAN EARNINGS PER SHARE TERHADAP FIRM VALUE

Rasyid Imanuddin
Universitas Pelita Harapan
rasyidiman30@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *good corporate governane, stock return, financial performance, debt level, dan earnings per share* terhadap *firm value*. Variabel dependen dalam Penelitian ini adalah *firm value* yaitu penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan, variabel independent dalam penelitian ini adalah *good corporate governane, stock return, financial performance, debt level, dan earnings per share*. Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini adalah *good corporate governance*, dan *financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*, lalu untuk variabel *earnings per share* berpengaruh negative terhadap *firm value*, sedangkan untuk variabel *stock return* dan *debt level* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Kata Kunci: *Firm Value, Good Corporate Governance, Stock Return, Financial Performance, Debt Level, Earnings Per Share*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the impact of good corporate governance, stock return, financial performance, debt level, and earnings per share on firm value. The dependent variable in this study is firm value, which represents investors' assessment of a company's success level. The independent variables in this study are good corporate governance, stock return, financial performance, debt level, and earnings per share. The subjects of this study are companies listed in the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2019-2023. The method used in this study is multiple linear regression. The results of this study show that good corporate governance and financial performance have a positive effect on firm value, while earnings per share have a negative effect on firm value. However, stock return and debt level do not influence firm value.

Keywords: *Firm Value, Good Corporate Governance, Stock Return, Financial Performance, Debt Level, Dan Earnings Per Share*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi dunia diprediksi tetap stabil, untuk pertama kalinya dalam tiga tahun. Pada tahun 2024 menurut siaran pers dari *World Bank* 11 Juni 2024 menyatakan bahwa pertumbuhan global diproyeksikan stabil di angka 2,6% pada 2024. Sedangkan, ekonomi di negara berkembang diproyeksikan mengalami pertumbuhan dengan rata - rata 4% pada tahun 2024-2025. Selain itu, menurut (*International Monetary Fund* , 2021) dalam artikelnya yang berjudul *the global economy in a sticky spot* yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi global sedikit lebih tinggi yaitu 3,2% pada tahun 2024 dan 3,3% pada tahun 2025. Pertumbuhan ekonomi global yang stabil telah menciptakan peluang baru bagi generasi muda di beberapa negara, termasuk di Indonesia. Salah satunya adalah meningkatnya minat generasi muda yaitu Gen Z maupun Milenial terhadap investasi. Sebagai generasi yang tumbuh dengan adanya teknologi dan akses informasi yang lebih luas dan mudah, generasi muda di Indonesia

khususnya semakin cerdas dalam memanfaatkan instrumen investasi seperti saham dan reksa dana. Kenaikan investasi ini mencerminkan perubahan pola pikir generasi muda yang tidak hanya fokus terhadap konsumsi, melainkan perencanaan uang jangka Panjang.

Semakin banyak masyarakat Indonesia terutama milenial dan gen Z yang aktif berinvestasi. Menurut data yang dirilis oleh KSEI atau *Kustodian Sentral Efek Indonesia* dalam siaran persnya pada tahun 2023, sebanyak 59,72% investor berusia kurang dari 30 tahun dengan total aset 49,94 Triliun, lalu bagi investor yang berusia antara 31 hingga 40 tahun sejumlah 21,92% dengan total aset 94,13 triliun, lalu untuk investor dengan rentang usia 41 – 50 tahun sebanyak 10,53% dengan total aset 157,95 triliun, lalu untuk investor dengan rentang usia 51 – 60 tahun sebanyak 5,08% dengan total aset 227,5 triliun, dan untuk investor dengan rentang usia > 60 tahun sebanyak 2,75% dengan total aset 584,07 triliun. Dengan adanya kenaikan ekonomi global yang turut berdampak pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia, perusahaan memiliki peluang untuk memperbaiki kinerjanya dengan cara meningkatkan penjualan dan laba. Hal ini pada akhirnya bisa memberikan kontribusi terhadap peningkatan *firm value*. Meningkatnya jumlah investor, khususnya dari kalangan milenial dan Gen Z yang semakin tertarik berinvestasi di pasar modal, turut meningkatkan likuiditas pasar. Likuiditas yang lebih tinggi ini dapat mendorong peningkatan *firm value*. Dengan modal tambahan dari para investor, perusahaan terdorong untuk bersaing dengan melakukan ekspansi dan inovasi, dua faktor yang menjadi perhatian investor saat membuat keputusan investasi.

Menurut Setiadharmas & Machali M, (2017) menyatakan bahwa *firm value* atau nilai perusahaan merupakan indikator masa lalu yang digunakan oleh investor sebagai acuan dalam memilih suatu investasi. Sehingga mendorong Perusahaan untuk memaksimalkan kinerja mereka serta meningkatkan *firm value* atau nilai Perusahaan. Menurut teori sinyal, pemilik perusahaan pengetahuan dan mengirimkan sinyal kepada penerima yang menunjukkan kondisi bisnis yang menguntungkan (Spence, 1973). Informasi ini berfungsi sebagai sinyal kepada investor mengenai prospek Perusahaan. Menurut penelitian Sasongko (2019) menjelaskan bahwa ketika investor memilih metode investasi pasar modal mereka, nilai perusahaan merupakan faktor penting, sehingga mereka dapat menggunakan *firm value* untuk memprediksi apakah saham perusahaan tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Maka dengan ini, manajemen perusahaan akan berupaya memaksimalkan kinerjanya agar dapat meningkatkan *firm value*, hal itu selanjutnya dapat memberi indikasi bagus kepada investor bahwa bisnis itu layak dijalankan. Menurut Brigham & Houston Joel F (2011) dimana persepsi dari manajemen suatu perusahaan terhadap pertumbuhan dari perusahaan dimasa depan yang dapat mempengaruhi investor dalam suatu perusahaan. Akibatnya, dapat diklaim bahwa bisnis akan menggunakan laporan keuangan untuk menyampaikan pesan yang dapat digunakan investor untuk memandu keputusan investasi mereka. Dalam situasi ini, hal tersebut dapat memotivasi manajemen perusahaan untuk melakukan berbagai upaya guna mengirimkan sinyal positif kepada calon investor, dan dengan demikian manajemen dalam hal ini *Good Corporate Governance* akan mengelola perusahaan dengan baik sehingga dapat memiliki *firm value* yang tinggi.

Menurut Kyere & Ausloos (2021) bahwa salah satu metrik yang berguna untuk menilai kinerja suatu perusahaan adalah *financial performance* nya. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam pengelolaan, aset, dan ekuitasnya secara efektif sehingga dapat meningkatkan laba atau profit perusahaan. hal ini dapat dilihat bahwa manajemen akan selalu fokus untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena hal ini tidak hanya berdampak langsung pada keberlangsungan usaha, tetapi juga dapat menarik investor. Akibatnya, investor biasanya memilih bisnis yang berkinerja baik untuk meningkatkan *firm value* mereka. Kurniati (2019) menyatakan bahwa *Stock Return* merupakan kebijakan perusahaan yang dibayarkan setelah seluruh investasi yang menguntungkan dibiayai. Dengan kebijakan diatas investor akan merasa lebih percaya dengan manajemen perusahaan yang mampu memberikan kepentingan jangka pendek yaitu dividen dan kepentingan jangka panjang

yaitu investasi perusahaan. Hal ini dapat berpengaruh terhadap *firm value* dan reputasi perusahaan dimata investor.

Menurut Bui et al. (2023) menyatakan bahwa *debt level* sebenarnya mengindikasikan seberapa besar aset perusahaan yang disokong oleh pinjaman. Ini memberikan gambaran tentang tingkat ketergantungan perusahaan pada pinjaman. Semakin tinggi nilai *Debt asset ratio*, semakin rendah *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam pengelolaan utangnya yang mungkin tidak sekuat yang diharapkan dalam hal stabilitas finansial. Maka penting bagi manajemen Perusahaan perlu untuk mengatur pengelolaan hutang agar dapat menjaga kepercayaan investor dan menjaga *firm value* atau nilai Perusahaan. Menurut Effendi (2022) menjelaskan bahwa besarnya keuntungan yang diperoleh investor ditunjukkan oleh *Earnings Per Share*. *Earnings per share* (EPS) adalah metrik penting yang digunakan investor untuk menilai keberhasilan perusahaan. EPS adalah metrik yang berguna untuk perbandingan perusahaan dalam industri yang sama dan memberikan lebih dari sekadar gambaran umum tentang profitabilitas perusahaan.

KAJIAN TEORI

Signaling Theory

Menurut Spence (1973) menyatakan bahwa Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah konsep dalam ekonomi dan manajemen yang menggambarkan bagaimana pihak yang lebih berpengetahuan atau memiliki informasi lebih lengkap memberikan sinyal kepada pihak lain yang kurang informasi. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa manajemen perusahaan yang memiliki pengetahuan lebih menyeluruh atau mendalam tentang keadaan perusahaan, mungkin dapat memberikan petunjuk kepada investor atau calon investor yang tidak memiliki banyak informasi.

Firm Value

Menurut Setiadharmas & Machali M (2017), penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan dikenal sebagai *firm value*, dan biasanya diukur berdasarkan harga saham pasar modal. Harga saham yang lebih tinggi mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan yang kuat dan potensi pertumbuhan di masa mendatang, yang pada gilirannya mencerminkan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance

Menurut penelitian dari Lozano et al., (2016) menyatakan bahwa dengan adanya izin kepemilikan dan izin pengelolaan hal ini dapat menimbulkan konflik, namun dengan demikian investor akan cenderung lebih percaya terhadap kinerja perusahaannya, karena dengan adanya manajemen independen dalam hal ini komisisaris independen karena mereka akan bersifat netral, dan tidak akan ada yang menutup-nutupi.

Stock Return

Hanafi, (2012) dalam penelitian Kurniati (2019) menyatakan bahwa jika ada sisa uang dari laba ditahan yang telah diperkirakan untuk biaya operasional dan permintaan investasi masa depan, perusahaan akan membayar dividen, yang merupakan *stock return* yang diharapkan oleh investor. Setelah itu, bisnis akan berfungsi sebaik-baiknya untuk menghasilkan cukup uang untuk membayar dividen kepada investor.

Financial Performance

Menurut penelitian Kyere & Ausloos (2021) Salah satu metrik penting yang menunjukkan seberapa baik suatu bisnis dapat menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba adalah *financial performance*. dan mencapai tujuan operasional. Dengan menganalisis kinerja

keuangan investor dapat menilai efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan, stabilitas keuangan, dan potensi pertumbuhan di masa depan.

Debt Level

Menurut Bui et al., (2023) mengatakan bahwa rasio utang terhadap total aset sebagai indikator struktur modal, itu sebenarnya menunjukkan seberapa banyak dari aset perusahaan yang didanai oleh pinjaman. Ini dapat memberi gambaran tentang seberapa besar perusahaan bergantung pada pinjaman. Rasio yang rendah menunjukkan kemandirian finansial yang tinggi, karena menandakan ketergantungan yang lebih rendah pada utang. Namun, rasio yang tinggi bisa menandakan risiko pembayaran utang atau bahkan potensi kebangkrutan.

Earnings per Share

Menurut Ratnasari & Muniarty (2020) *Earnings per share* biasanya digunakan oleh investor untuk mengukur kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba tergantung pada saham yang dimiliki. *Earnings per share* (EPS) tidak hanya menjadi indikator kinerja perusahaan, tetapi juga mencerminkan potensi keuntungan yang bisa diperoleh oleh investor. Peningkatan EPS menunjukkan bahwa bisnis dapat mengelola operasi dan sumber dayanya secara efektif untuk memberikan laba yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2015) data sekunder adalah data yang didapatkan melalui perantara atau tidak didapat secara langsung. Dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan LQ45 yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda menggunakan software SPSS. Regresi linear berganda yaitu untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dan independen. Penelitian ini untuk mengetahui hubungan atau pengaruh *Good Corporate Governance*, *Stock Return*, *Financial Performance*, *Debt Level* dan *Earnings per Share* Terhadap *Firm value*.

HASIL PENELITIAN

Dalam penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik dimana nilai signifikansi pada uji normalitas memiliki nilai signifikansi untuk semua variabel lebih tinggi dari 0,05. Kemudian, untuk uji multikolinearitas masing-masing variabel memiliki nilai toleransi lebih besar dari 0,10. Lebih lanjut, menunjukkan bahwa semua nilai VIF variabel kurang dari 10, yang menunjukkan bahwa variabel model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel-variabel dalam model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas. Selanjutnya Untuk uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel independen seperti *Good Corporate Governance*, *Stock Return*, *Financial Performance*, *Debt Level*, dan *Earnings Per Share (EPS)* memiliki nilai signifikansi lebih dari 0.05. Hal ini menandakan bahwa variabel independen tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas. Uji autokorelasi dalam penelitian ini diketahui nilai *Durbin Watson* atau d adalah 2.203. Nilai dari tabel *Durbin Watson* pada signifikansi 5% dengan rumus $(K; N)$ atau $K = 5$ (variabel independent) dan $N = 166$ (Total Sampel). Angka ini ditemukan nilai $dU = 1.79557$ dan $dL = 1.69710$. Maka dengan kriteria $dU < d < (4-dU)$ yaitu $1.796 < 2.203 < 2.204$ Tidak ada masalah atau gejala yang berkaitan dengan autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan. Oleh karena itu, analisis regresi linear berganda dapat dianggap sesuai. Selanjutnya merupakan hasil uji regresi linear berganda:

Tabel 1.
Hasil Perhitungan Uji F

	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
z	117.2	5	23.44	45.28	.000 ^b
Residual	82.818	160	0.518		
Total	200.01	165			

Dari hasil analisis data menggunakan SPSS, dapat dilihat dari tabel 4.12 bahwa nilai F hitung adalah 45.284 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Ini menunjukkan bahwa data memenuhi kriteria kesesuaian atau kecocokan. Karena nilai signifikansinya kurang dari 0.05, dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah cocok untuk digunakan.

Tabel 2.
Hasil Perhitungan Uji Koefisien Determinasi (R²)

<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
.765 ^a	0.586	0.573	0.719451

Berdasarkan hasil analisis data menggunakan SPSS, didapat nilai R² sebesar 0.573. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat 57,3% hubungan antara *Good Corporate Governance*, *Stock Return*, *Financial Performance*, *Debt Level*, dan *Earnings Per Share (EPS)* dengan *Firm Value*. Kemudian untuk 42.7% di pengaruhi oleh variabel yang lainnya.

Tabel 3.
Hasil Uji T

	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
(Constant)	0.351	0.284		1.234	0.22
X1 (GCG)	1.965	0.61	0.181	3.222	0
X2 (Stock Return)	-0.07	0.093	-0.039	-0.75	0.45
X3(Financial Performance)	13.599	1.253	0.678	10.85	0
X4 (Debt Level)	-0.362	0.325	-0.075	-1.12	0.27
X5 (EPS)	-0.001	0	-0.307	-6.01	0

Dalam penelitian ini, hasil analisis pada tabel 2 menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dan *Financial Performance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value*, dengan nilai signifikansi masing-masing 0.002 dan 0.000. Sebaliknya, *Stock Return* dan *Debt Level* tidak berpengaruh signifikan, dengan nilai signifikansi 0.454 dan 0.267. Terakhir, *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*, dengan nilai signifikansi 0.000 dan beta negatif.

PEMBAHASAN

Good Corporate Governance memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* atau dapat dikatakan semakin banyak proporsi komisaris independent dalam perusahaan maka akan semakin tinggi *firm value*. Maka dengan demikian terjadi karena salah satu tugas atau fungsi komisaris dalam perusahaan adalah sebagai pengawas, jadi semakin banyak komisaris independent maka akan semakin banyak pihak yang mengawasi. Kemudian dengan adanya

komisaris independent ini maka informasi yang didapat oleh investor adalah memiliki akuntabilitas atau kebenaran yang tinggi, sehingga perusahaan di dorong terus agar meningkatkan nilai suatu perusahaan. Hal ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa dengan semakin banyak anggota komisaris independent memberikan sinyal positif dari investor dengan adanya kepercayaan karena dengan adanya pihak independent maka membuat perusahaan itu dapat dikatakan memiliki komitmen yang baik terhadap transparansi, akuntabilitas dan pengawasan dan membuat nilai perusahaan tersebut semakin baik. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Arifin et al. (2021), Ben Fatma & Chouaibi (2023), Harun et al. (2020), dan Purbawangsa et al. (2020) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Firm value*. Menurut Arifin et al. (2021) Dengan adanya GCG maka bisnis tersebut telah mewujudkan nilai-nilai independensi, tanggung jawab, akuntabilitas, dan transparansi dalam praktiknya, dan keadilan telah terbukti meningkatkan *firm value*.

Stock return tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019), dan Rahma & Arifin (2022). Husna & Satria (2019) menyatakan bahwa investor hanya melihat total pengembalian investasi apakah itu berasal dari keuntungan modal ataupun pendapatan dividen. Dalam hal ini, nilai perusahaan diperkirakan tidak secara langsung dipengaruhi oleh laba ditahan atau dividen. Terdapat pula investor yang memiliki tujuan jangka Panjang jadi tidak hanya bergantung pada dividen tetapi kinerja perusahaan yaitu dalam pengeleloaan asset ataupun penjualan. Hal ini sejalan dengan teori Miller (1961) terkait *dividend irrelevance* yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan untuk membagikan dividen atau menahan laba tidak mempengaruhi *firm value* atau nilai perusahaan. *Financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Atau dapat diartikan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan atau *financial performance* maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan atau *firm value*. Kinerja keuangan atau *financial performance* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang stabil dan mengelola aset dengan efektif. Ketika perusahaan mengelola keuangan dengan efisien, ini tidak hanya menghasilkan laba yang lebih besar dan memanfaatkan peluang pertumbuhan. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan kinerja keuangan atau *financial performance* yang baik mengirimkan sinyal positif kepada pasar atau investor, yang mencerminkan pengelolaan yang efektif. Oleh karena itu, pengelolaan kinerja keuangan atau *financial performance* yang transparan dan baik sangat penting untuk menciptakan persepsi yang baik di kalangan investor dan meningkatkan nilai perusahaan atau *firm value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa et al. (2020), Sasongko (2019), Kurniati (2019), dan juga Osazuwa & Che-Ahmad (2016) yang menyatakan bahwa *financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Menurut Kurniati (2019) menyatakan bahwa untuk mengoptimalkan nilai perusahaan atau *firm value*, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada sekaligus memperbaiki kelemahan perusahaan dengan penekanan pada pengelolaan yang efisien, peningkatan profitabilitas, dan inovasi.

Debt Level tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Winata et al. (2020) yang menyatakan bahwa *Debt Level* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value* karena nilai perusahaan *go public* tidak hanya dipengaruhi oleh fundamental saja, tetapi lebih banyak dipengaruhi oleh dinamika pasar yang bersifat psikologis. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryani (2021) yang bahwa *Debt Level* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Firm Value*, karena investor, khususnya pemegang saham, lebih cenderung berkonsentrasi pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, nilai perusahaan atau *firm value* tidak secara langsung dipengaruhi oleh apakah perusahaan memiliki utang atau tidak. Bagi mereka, laba adalah indikator utama yang menunjukkan efisiensi operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan. Investor akan tetap tertarik pada bisnis yang dapat menunjukkan kemampuan untuk memanfaatkan modal dengan baik, baik melalui ekuitas maupun utang.

Earnings Per Share (EPS) berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhinata & Krisnando (2022), Farhana Herdajanti (2022), yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan terlalu focus pada peningkatan *Earnings Per Share (EPS)* jangka pendek, seperti dengan pengurangan biaya untuk investasi atau penjualan asset untuk meningkatkan EPS sementara pertumbuhan perusahaannya menurun, dengan begitu investor dapat memberikan signal negatif. Kemudian meskipun EPS tinggi, tetapi jika likuiditas suatu perusahaan tersebut rendah maka perusahaan tersebut juga akan kesulitan untuk mempertahankan kinerja perusahaannya, hal ini juga dapat menurunkan persepsi para investor terhadap prospek perusahaan jangka Panjang, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Maka dari itu pengaruh EPS negative terhadap *firm value* sering kali muncul Ketika para investor menganggap bahwa perbaikan EPS tidak mencerminkan keberlanjutan dan pertumbuhan perusahaan di masa depan.

SIMPULAN

Bahwa *good corporate governance, financial performance* berpengaruh positif terhadap *firm value*, lalu untuk variabel *earnings per share* berpengaruh negative terhadap *firm value*, sedangkan untuk variabel *stock return* dan *debt level* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, J., Farhani, A., & Wibowo, W. (2021). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Intellectual Capital Pada Perusahaan Lq 45 Di Bej Jakarta. *Jurnal PubBis*, 5(2), 2021. <https://doi.org/10.35722/pubbis.v5i2.455>
- Aryani, E. (2021). Enrichment: Journal of Management is Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0) Enrichment: Journal of Management Effect of Working Capital, Debt Policy and Firm Size on Firm Value with Profitability as an Intervening Variable. In *Enrichment: Journal of Management* (Vol. 12, Issue 1).
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2023). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(5), 1392–1418. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Brigham, Eugene. F., & Houston Joel F. (2011). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 1. Salemba Empat.
- 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). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Dhinata, R., & Krisnando. (2022). *The Effect Of Capital Structure On The Value Of The Company With Profitability As Intervening Variables (Case Study On Food And Beverage Companies Listed On The Idx 2015-2018)*. www.kompas.com,
- Effendi, B. (2022). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Farhana Herdajanti, A. (2022). *Pengaruh EPS, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan HealthCare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. <http://publikasi.dinus.ac.id/index.php/JEKOB>
- Hanafi, M. M. (2012). *Manajemen Keuangan* (1st ed). BPFE.
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020). CSR Disclosure, Corporate Governance and Firm Value: a study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607–638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>

- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects Of Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>
- International Monetary Fund (IMF). (2021). *The Global Economy in a Sticky Spot*.
- KSEI, Ramyakim, R. M., & Widyasari, A. (2022). *Didominasi Milenial dan Gen Z, Jumlah Investor Saham Tembus 4 Jut*.
- Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2018-0308>
- Kyere, M., & Ausloos, M. (2021). Corporate governance and firms financial performance in the United Kingdom. *International Journal of Finance and Economics*, 26(2), 1871–1885. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1883>
- Lozano, M. B., Martínez, B., & Pindado, J. (2016). Corporate governance, ownership and firm value: Drivers of ownership as a good corporate governance mechanism. *International Business Review*, 25(6), 1333–1343. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2016.04.005>
- Miller, M. H. dan M. F. (1961). Dividend Policy, Growth, and The Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34.
- Osazuwa, N. P., & Che-Ahmad, A. (2016). The moderating effect of profitability and leverage on the relationship between eco-efficiency and firm value in publicly traded Malaysian firms. *Social Responsibility Journal*, 12(2), 295–306. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2015-0034>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Rahma, S. S., & Arifin, A. (2022). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Ekonomi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- Ratnasari, D., & Muniarty, P. (2020). IJIM Ilomata International Journal of Management Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) Analysis of Company Value at PT Indosat, Tbk. *Ilomata International Journal of Management*, 1(3), 83–87. <https://www.ilomata.org/index.php/ijim>
- Sasongko, B. (2019). *The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on the Firm Value*. www.theijbmt.com
- Setiadharna, S., & Machali M. (2017). *The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. In *Source: The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Alfabeta.
- Winata, D., Endri, E., Yuliantini, T., & Hamid, A. A. (2020). *The Influence of Capital Structure on Firm Value with Tax Factors and Firm Size as Intervening Variables*. <https://ssrn.com/abstract=3669780>
- World Bank. (2024). *A World Bank Group Flagship Report Global Economic Prospects*.