

CEO GENDER DAN FAKTOR LAINNYA : APAKAH MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

LISIE MAHARDIKA
RUDI SETIADI TJAHJONO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta 11440, Indonesia
lisie.mahardika@gmail.com, rst@tsm.ac.id

Received: January 6, 2026; Revised: May 7, 2026; Accepted: July 28, 2026

Abstract: *The purpose of this study is to analyze how CEO gender, leverage, profitability, dividend policy, firm size, firm age, investment decisions, and managerial ownership influence the firm value. The research object used in this study is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) except the financial sector with a research period of 3 years, from 2021 to 2023. This study uses the purposive sampling method as a sampling method. To examine whether there is an influence between the independent and dependent variables, the multiple regression method is used. Based on the sample selection method, there are 85 companies and 255 data that meet the research criteria. The results of this study indicate that CEO gender, leverage, profitability, firm age, firm size and investment decisions have an influence on firm value. Other independent variables, such as dividend policy and managerial ownership, do not affect firm value.*

Keywords: *CEO gender, Dividend policy, Firm value, Financial ratio, Firm age*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana pengaruh CEO gender, leverage, profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, usia perusahaan, keputusan investasi, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali sektor keuangan dengan periode penelitian 3 tahun, yaitu dari tahun 2021 sampai 2023. Penelitian ini menggunakan purposive sampling method sebagai metode pengambilan sampel. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel independen dan dependen menggunakan bantuan metode regresi berganda. Berdasarkan metode pemilihan sampel tersebut, terdapat 85 perusahaan dan 255 data yang memenuhi kriteria penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CEO gender, leverage, profitabilitas usia perusahaan, ukuran perusahaan dan keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel independen lainnya, seperti kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *CEO Gender, Kebijakan Dividen, Nilai perusahaan, Rasio Keuangan, Usia Perusahaan*

PENDAHULUAN

Sejak pandemi Covid-19, minat masyarakat untuk berinvestasi berkembang sangat pesat. Berdasarkan catatan KSEI, minat investasi masyarakat angkatan muda terlihat meningkat selama 3 tahun terakhir ([Aprilia 2023](#)). Hal ini memotivasi perusahaan untuk berlomba menaikkan nilai perusahaan dalam rangka menarik perhatian calon investor agar menanamkan modalnya ke perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting untuk mengetahui nilai keseluruhan dari suatu perusahaan, yang mencerminkan prospek pertumbuhan dan daya tarik di mata investor. Menurut [Wisuta dan Stella \(2018\)](#), nilai perusahaan adalah proses memaksimalkan tujuan perusahaan dengan meningkatkan kekayaan pemegang saham. Tingginya kemakmuran pemegang saham tercermin pada tingginya nilai perusahaan, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham ([Irayanti dan Tumbel 2014](#)). Maka dari itu, nilai perusahaan sangat relevan bagi berbagai pihak, termasuk investor, manajemen perusahaan, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya, karena dapat memberikan gambaran yang komprehensif tentang nilai ekonomis dari suatu entitas bisnis.

Penelitian ini menggunakan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) sebagai acuan utama dengan tambahan variabel independen berupa CEO gender yang mengacu pada penelitian [Ullah et al. \(2020\)](#), usia perusahaan yang mengacu pada penelitian [Khaniya et al. \(2023\)](#) dan kepemilikan manajerial yang mengacu pada penelitian [Rahmawati dan Garad \(2023\)](#). Tujuan dari penambahan variabel CEO gender, umur perusahaan, dan kepemilikan manajerial tersebut adalah untuk memperkuat analisis dan membantu memahami hubungan antar variabel yang lebih kompleks. Pengaruh gender terhadap nilai perusahaan merupakan topik yang menarik dan jarang diteliti khususnya menyangkut gaya kepemimpinan setiap gender yang membawa perusahaan pada tingkatan nilai yang berbeda-beda.

Perbedaan lainnya terletak pada periode penelitian dan objek penelitian. Penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menggunakan periode 2015 sampai dengan 2019, sedangkan dalam penelitian ini peneliti menggunakan periode 2021 sampai dengan 2023. Objek penelitian yang digunakan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan objek penelitian dalam penelitian ini menggunakan perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Harapannya, agar hasil penelitian ini dapat memberi masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi bahwa faktor CEO Gender dan faktor terkait lainnya seperti Leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, usia perusahaan, *Total Asset Growth* dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Teori Keagenan

Menurut [Jensen dan Meckling \(1976\)](#), teori keagenan adalah sebuah kontrak di mana satu atau lebih individu (*principal*) meminta orang lain (*agent*) untuk melakukan jasa atas nama mereka dan memberi mereka wewenang untuk membuat keputusan. Perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat memicu konflik kepentingan, khususnya jika setiap pihak bertindak berdasarkan kepentingannya.

Teori keagenan menunjukkan bahwa yang menyebabkan konflik ini mempunyai motivasi untuk meminimalisir biaya keagenan yang dikeluarkan ([Morris 1987](#)). Menurut [Morris \(1987\)](#), dua hal utama dalam biaya keagenan ekuitas adalah penurunan nilai perusahaan ketika pemegang saham merasa manajer tidak memperhatikan kepentingan pemegang saham dengan bertindak tidak efisien serta biaya untuk memonitor dan mengikat manajer agar benar-benar memperhatikan kepentingan pemegang saham. Dibutuhkan kolaborasi antara prinsipal maupun agen, dalam hal ini agen perlu bertanggung jawab dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan prinsipal bertugas memonitor

kinerja agen dan memantau fluktuasi nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah teori yang mengungkapkan bahwa pengguna laporan keuangan seperti investor menerima sinyal dari perusahaan ([Purba dan Africa 2019](#)). Sinyal yang dikirim perusahaan berupa informasi laporan keuangan yang akan dianalisa oleh pengguna untuk membantu dalam pengambilan keputusan. Menurut [Connelly et al. \(2011\)](#), *signaling theory* digunakan untuk menggambarkan perilaku ketika dua pihak (individu atau organisasi) mempunyai akses terhadap informasi yang berbeda. Oleh karena itu, teori sinyal berguna untuk membantu pemegang saham dan manajemen untuk memiliki kesetaraan informasi terkait perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dijadikan dasar oleh investor untuk melihat kinerja perusahaan, di mana nilai perusahaan ini dikaitkan dengan harga saham ([Rahayu et al. 2020](#)). Harga saham yang semakin tinggi akan mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama suatu perusahaan ([Irayanti dan Tumbel 2014](#)). Menurut [Ifada et al. \(2019\)](#) kepercayaan investor dapat dilihat dari peningkatan harga saham, ketika investor memiliki kemauan untuk membayar lebih tinggi untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan tersebut. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan, manajer memainkan peran penting dalam tujuan ini.

CEO Gender dan Nilai Perusahaan

Sifat dan perilaku setiap individu dipengaruhi oleh berbagai hal, salah satunya disebabkan oleh gender yang membawa pola pikir yang berbeda. Gender juga mempengaruhi cara seorang pemimpin melakukan tugasnya

dan mengambil keputusan. Menurut [Khan dan Vieito \(2013\)](#), perusahaan yang memiliki CEO wanita membawa perusahaan ke tingkat risiko yang lebih rendah dibanding ketika perusahaan dipimpin oleh CEO pria.

Menurut [Purnomo dan Soewarno \(2022\)](#), CEO wanita memiliki gaya kepemimpinan transformasional di mana CEO wanita dapat bersifat tegas namun tetap menunjukkan sisi femininnya dengan memberikan dukungan dan kesempatan berpartisipasi kepada bawahannya. Hal ini membuat CEO wanita dapat menjadi penengah antara manajer dan *shareholder* dalam menghadapi konflik keagenan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁: CEO gender berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan alat pengukuran yang digunakan untuk menentukan total dana yang diperoleh dari utang dalam pembiayaan operasional perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan mendorong perusahaan untuk meningkatkan operasionalnya agar dapat mencapai target profit yang dibutuhkan untuk melunasi kewajiban tersebut ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Menurut beberapa investor, penggunaan utang ini memiliki risiko yang lebih tinggi dan dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor karena perusahaan berpotensi tidak dapat memenuhi kewajibannya ([Cheryta et al. 2018](#)). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₂: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Menurut [Jihadi et al. \(2021\)](#), profitabilitas adalah tingkat keuntungan neto tertentu yang dapat dicapai perusahaan selama menjalankan operasinya. Investor kerap kali menganggap analisis profitabilitas sebagai hal yang krusial

Gambar 1. Model Penelitian

karena dianggap sebagai salah satu faktor yang menentukan perubahan nilai saham ([Afifah dan Susanty 2019](#)). Semakin banyak investor yang tertarik maka harga saham dan nilai perusahaan akan semakin tinggi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen tentang bagaimana laba bersih diberikan kepada pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali di dalam perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Jika suatu perusahaan memutuskan untuk membagi dividen dari laba yang telah diperolehnya, porsi untuk laba ditahan akan berkurang serta mengurangi pendanaan internal yang ada pada perusahaan ([Ningsih dan Indarti 2012](#)). Investor percaya bahwa perusahaan yang membagikan dividen memiliki *going concern* yang baik sehingga menghasilkan peningkatan nilai perusahaan ([Lilian dan Anwar 2017](#)). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₄: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari berbagai indikator. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan tingginya komitmen perusahaan untuk memperbaiki kinerja perusahaan sehingga membawa pada peningkatan kepercayaan pasar yang berharap mendapatkan pengembalian yang sepadan ([Fauzia dan Djashan 2019](#)). Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), skala perusahaan menunjukkan perkembangan yang baik, khususnya di mata investor yang pada akhirnya membawa pada

peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Usia Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Usia perusahaan adalah umur perusahaan sejak didirikan hingga jangka waktu operasi saat ini. Menurut [Khaniya et al. \(2023\)](#) investor mempertimbangkan usia perusahaan dalam membuat keputusan untuk menaruh uangnya karena usia perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk bersaing memanfaatkan peluang bisnis sepanjang usianya. Perusahaan yang berumur panjang memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan yang baru berdiri karena mereka telah memiliki pengetahuan dan pengalaman yang diperlukan untuk mengatasi masalah dan mempertahankan nilai perusahaan ([Yumiasih dan Isbanah 2017](#)). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₆: Usia perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan penempatan dana internal dan eksternal perusahaan pada berbagai investasi ([Purnamasari et al. 2009](#)). Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan, terutama kepada investor dan kreditur, memberikan sinyal bahwa perusahaan akan berkembang di masa depan ([Sihab dan Magsudi 2020](#)). Maka dari itu perusahaan harus memutuskan dengan baik keputusan investasi yang seperti apa yang akan dipilih agar membawa dampak positif bagi perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₇: Keputusan Investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh manajer yang membuat manajemen memiliki otoritas yang sama dengan pemegang saham lainnya (Ningrum dan Khomsiyah 2023). Untuk mendapatkan keuntungan dari kepemilikan manajerial, manajer akan berusaha lebih keras untuk meningkatkan pendapatan dan harga saham perusahaan (Pramesty dan Aris 2023). Dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui rasa kepemilikan yang dimiliki manajemen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₈: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor non-keuangan yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga tahun 2023 sebagai objek penelitian. Teknik pengambilan sample yang digunakan pada penelitian ini adalah "Purposive Sampling Method".

Berdasarkan kriteria dalam *purposive sampling method* yang telah dilakukan dalam

penelitian ini, diperoleh 85 perusahaan dan 255 data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Prosedur pemilihan sampel berdasarkan kriteria disajikan pada [tabel 1](#).

Pada penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan menggunakan skala rasio dan proksi *price book value* (PBV) sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price share}}{\text{Book value of share}}$$

Menurut [Irwanto et al. \(2023\)](#), nilai dari *book value per share* dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$BVPS = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

CEO gender adalah variabel yang menunjukkan apakah suatu perusahaan dipimpin oleh CEO wanita atau pria. Pengukuran CEO gender mengacu pada Ullah et al. (2020) dan dilambangkan dengan CGENDER yang diukur menggunakan skala nominal sebagai berikut:

0 = CEO Pria, 1 = CEO Wanita

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2020 sampai dengan 2023.	607	1821
2.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunannya dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember dalam periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(49)	(147)
3.	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan rupiah sebagai satuan mata uang laporan keuangannya dalam periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(86)	(258)
4.	Perusahaan non-keuangan yang tidak memperoleh laba dalam periode tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(273)	(819)
5.	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen dalam periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.	(84)	(252)

6	Perusahaan non-keuangan yang tidak terdapat kepemilikan manajerial dalam periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.	(30)	(90)
Total Sampel Penelitian		85	255

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI)

Leverage diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi manajemen asetnya (Husna dan Satria 2019). Pengukuran atas variabel ini mengacu pada penelitian Masfiroh dan Cahyadi (2022) dengan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas diukur menggunakan *return on aset* (ROA). ROA adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan bersih yang dapat dicapai oleh perusahaan selama operasinya (Jihadi et al. 2021). Berdasarkan penelitian Bon dan Hartoko (2022), ROA menggunakan skala rasio dan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan antara jumlah dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham tahun sebelumnya sesuai dengan penelitian Palupi dan Tjahjono (2023). DPR menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}_{t-1}}$$

Dengan tambahan proksi untuk DPS dan EPS yang mengacu pada Zutter dan Smart (2019, 126-153)

$$DPS = \frac{\text{Dividends Paid to Common Stockholders}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}_{t-1}}$$

$$EPS = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}_{t-1}}{\text{Number of Share Common Stock Outstanding}_{t-1}}$$

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset yang dimiliki (Bon dan Hartoko 2022). Menurut Bon dan Hartoko (2022), pengukuran dari variabel ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$$

Usia perusahaan mengacu pada berapa lama suatu perusahaan mampu bersaing, bertahan dan menangkap peluang bisnis (Khaniya et al. 2023). Berdasarkan penelitian Abdillah dan Jalil (2022), pengukuran usia perusahaan menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$AGE = \frac{\text{Annual Report Year} - \text{Company Established}}{\text{Established}}$$

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk menempatkan dana ke semua aset perusahaan, baik aset jangka pendek maupun jangka panjang (Purnamasari, et al. 2009). Berdasarkan penelitian Bon dan Hartoko (2022), keputusan investasi diukur dengan menggunakan *total asset growth* (TAG) dengan skala rasio dan proksi sebagai berikut :

$$TAG = \frac{\text{Total Assets}(t) - \text{Total Assets}(t-1)}{\text{Total Assets}(t-1)}$$

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham biasa yang dimiliki oleh manajer perusahaan sehingga dalam hal ini manajer juga berperan sebagai pemilik saham (Fauziah dan Winarso 2023). Penelitian ini menggunakan pengukuran yang berasal dari penelitian Rahmawati dan Garad (2023) dengan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Director \& Commisaris Shares}}{\text{Total Outstanding Shares}}$$

HASIL PENELITIAN

[Tabel 2](#) menjelaskan mengenai data statistik deskriptif hasil penelitian. Firm value (PBV) memiliki nilai rata rata sebesar 2,60026 berarti rata-rata nilai pasar perusahaan adalah berkisar 2,60X dari nilai buku. CEO gender (CGENDER) memiliki nilai rata rata sebesar 0,13 artinya rata-rata perusahaan cenderung dipimpin oleh CEO pria. Leverage (DAR) memiliki nilai rata rata sebesar 0,38025 berarti rata-rata rasio hutang terhadap total aset perusahaan adalah sebesar 38,03% dari total aset. Profitabilitas (ROA) memiliki rata rata sebesar 0,09477 berarti rata-rata tingkat imbal hasil perusahaan adalah berkisar 9,48% dari total aset. Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai rata rata sebesar 0,54584 berarti rata-rata pembayaran dividen perusahaan sebesar 54,58% dari laba bersih. Ukuran perusahaan (FZ) memiliki nilai rata rata sebesar 29,31991 berarti rata-rata ukuran perusahaan adalah berkisar 29,32x dari total aset. Usia perusahaan (AGE) memiliki nilai rata rata sebesar 36,88, berarti rata-rata perusahaan telah berdiri selama 37 tahun. *Total Asset Growth* (TAG) memiliki nilai rata rata sebesar 0,10573 berarti rata-rata pertumbuhan aset perusahaan sebesar 10,57% per tahun. Kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai rata rata sebesar 0,07094 artinya rata-rata kepemilikan saham perusahaan dimiliki oleh manajemen sebesar 7,09% dari jumlah saham yang beredar.

Variabel CEO gender (CGENDER) memiliki nilai koefisien sebesar 1,964 dan nilai signifikansi sebesar 0,041 atau lebih kecil dari 0,05, sehingga menghasilkan kesimpulan bahwa H_1 diterima. Artinya pengaruh positif antara variabel CEO gender terhadap variabel nilai perusahaan selaras dengan penelitian

[Ullah et al. \(2020\)](#). Gaya kepemimpinan yang dipilih oleh CEO wanita biasanya adalah gaya kepemimpinan transformasional yang cenderung bersifat partisipatif. Kemampuan CEO wanita dalam mendengarkan, memotivasi, membujuk, dan menginspirasi dapat berperan signifikan dalam mengurangi konflik keagenan, sehingga nilai perusahaan dapat terjaga.

Variabel *leverage* (DAR) memiliki nilai sig. sebesar 0,001 atau lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien 9,806, yang artinya H_2 diterima sehingga *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). Perusahaan yang memiliki utang tinggi menunjukkan optimisme terhadap prospek usahanya di masa depan. Kondisi ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor, karena investor memandang bahwa perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan berbasis utang untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Tingkat utang yang tinggi menunjukkan kepercayaan diri perusahaan terhadap kemajuan dan kemampuan untuk mengelola risiko secara efektif.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan koefisien sebesar 37,549. Artinya H_3 diterima sehingga variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang signifikan. Kondisi ini dianggap sebagai sinyal positif bagi para pemegang saham untuk menanamkan modalnya di suatu perusahaan, dengan anggapan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang solid, yang tercermin dari nilai *return on asset* yang tinggi. Profitabilitas yang tinggi juga menggambarkan potensi pertumbuhan berkelanjutan yang dapat memberikan hasil yang stabil bagi pemegang saham.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	255	0,25958	44,85702	2,60026	4,51364

CGENDER	255	0	1	0,13	0,332
DAR	255	0,04406	0,81677	0,38025	0,18910
ROA	255	0,00125	0,36362	0,09477	0,06728
DPR	255	0,02017	4,25926	0,54584	0,52613
SIZE	255	25,21556	33,73062	29,31991	1,67450
AGE	255	6	90	36,88	15,379
TAG	255	-0,19220	1,72455	0,10573	0,18122
KM	255	0,00000	0,63879	0,07094	0,13359

Sumber: hasil pengolahan data

Tabel 3. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	25,067	0,002

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	2 0,4491

Sumber : Hasil Pengolahan Data

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients β	Sig.	Kesimpulan
CGENDER	1,964	0,041	H ₁ Diterima
DAR	9,806	0,001	H ₂ Diterima
ROA	37,549	0,000	H ₃ Diterima
DPR	-0,038	0,924	H ₄ Tidak diterima
SIZE	-0,326	0,033	H ₅ Diterima
AGE	0,066	0,045	H ₆ Diterima
TAG	-3,014	0,024	H ₇ Diterima
KM	0,113	0,935	H ₈ Tidak diterima

Sumber: hasil pengolahan data.

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,038 dan nilai signifikansi sebesar 0,924 atau lebih besar dari 0,05. sehingga dapat disimpulkan H₄ tidak dapat diterima berarti variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian ([Bon dan Hartoko 2022](#)) Investor menganggap pembagian dividen tidak dapat dijadikan indikator perusahaan memiliki nilai yang baik. Bagi sebagian investor, dividen hanyalah salah satu bagian dari kebijakan keuangan yang tidak mewakili kinerja dan prospek perusahaan di masa depan secara keseluruhan.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,326 dan nilai signifikansi sebesar 0,033 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H₅ diterima. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang selaras dengan penelitian [Wijayaningsih dan Yulianto \(2022\)](#). Ukuran perusahaan yang dinilai berdasarkan total aset tidak selalu diartikan sebagai hal yang baik karena aset tersebut belum tentu dimanfaatkan dengan efisien. Kondisi ini menyebabkan kinerja perusahaan dapat menurun dan membawa pada penurunan nilai perusahaan.

Variabel usia perusahaan (AGE) memiliki nilai koefisien sebesar 0,066 dan nilai

signifikansi sebesar 0,045 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H_6 diterima. Artinya variabel usia perusahaan berpengaruh positif terhadap variabel nilai perusahaan sejalan dengan penelitian [Khaniya et al. \(2023\)](#). Perusahaan yang sudah beroperasi lama cenderung lebih dikenal oleh masyarakat, sehingga informasi mengenai reputasi dan kinerjanya lebih mudah diakses dan meningkatkan kepercayaan masyarakat yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel keputusan investasi (TAG) memiliki nilai koefisien sebesar -3,014 dan nilai signifikansi sebesar 0,024 atau lebih kecil dari 0,05 sehingga H_7 diterima. Artinya variabel keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian [Sihab dan Magsudi \(2020\)](#) serta [Suteja et al. \(2023\)](#). Dalam kondisi pasar modal yang lesu, kinerja dan operasional perusahaan akan menurun. Jika perusahaan tetap meningkatkan investasi, biaya yang muncul akan lebih tinggi dan mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga membawa pada penurunan nilai perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang memutuskan untuk menahan dan mengurangi investasi akan mengalokasikan dananya untuk melunasi kewajibannya sehingga mengurangi biaya yang pada akhirnya membawa pada peningkatan nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial (KM) memiliki nilai koefisien sebesar -0,113 dan nilai signifikansi sebesar 0,935 atau lebih besar dari 0,05 sehingga H_8 tidak dapat diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap variabel nilai perusahaan yang sejalan dengan penelitian [Purba dan Africa \(2019\)](#). Kepemilikan manajerial umumnya tidak signifikan yang membuat suara dari pemegang saham manajerial tidak terlalu berpengaruh pada pengambilan keputusan.

PENUTUP

Hasil dari penelitian ini memaparkan bahwa variabel *CEO gender*, *leverage*, profitabilitas, dan usia perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel ukuran perusahaan dan keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yakni penelitian ini dilakukan terbatas hanya pada perusahaan sektor non-keuangan serta periode tahun penelitian yang singkat yaitu 3 tahun dari 2021-2023 sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk semua perusahaan. Dalam penelitian ini variabel independen hanya dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebesar 43,1%. Tidak hanya itu, terdapat masalah masalah heteroskedastisitas dan data residual tidak terdistribusi normal. Berdasarkan keterbatasan tersebut, terdapat beberapa rekomendasi yang dapat dilakukan oleh peneliti lain pada penelitian selanjutnya dengan tujuan agar penelitian yang dilakukan bisa lebih baik lagi. Rekomendasi tersebut adalah memperluas populasi penelitian ke semua sektor dan memperpanjang periode penelitian agar dapat meneliti objek yang lebih luas, melakukan transformasi variabel penelitian atau membuat penyesuaian terhadap standar eror dengan menggunakan *heteroskedasticity-consistent standard error estimators*, menambah jumlah data penelitian sehingga data dapat terdistribusi secara normal serta mengganti variabel yang tidak berpengaruh dengan variabel lain yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti likuiditas, laba per saham dan kepemilikan institusional.

REFERENCES

Abdillah, Sainada Oktoby Sherly, and Fitri Yani Jalil. 2022. "Implication on Firm Value in Indonesian

- Banking." *Akuntabilitas* 15 (2): 251–62. <https://doi.org/10.15408/akt.v15i2.29123>.
- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 83–96. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Aprilia, Zefanya. 2023. "KSEI Ungkap 57% Investasi Pasar Modal Didominasi Anak Muda." Cnbcindonesia.Com. 2023.
- Bon, Sergius Fribontius, and Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7 (3): 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Cheryta, Aldea Mita, Moeljadi Moeljadi, and Nur Khusniyah Indrawati. 2018. "Leverage, Asymmetric Information, Firm Value, and Cash Holdings in Indonesia." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (1): 83–93. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i1.1334>.
- Connelly, Brian L., S. Trevis Certo, R. Duane Ireland, and Christopher R. Reutzel. 2011. "Signaling Theory: A Review and Assessment." *Journal of Management* 37 (1): 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>.
- Fauzia, Elvi, and Indra Arifin Djashan. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 109–20.
- Fauziah, Fitri, and Eddy Winarso. 2023. "The Influence of Intellectual Capital Component and Managerial Ownership on Company Value (Case Study of Mining Companies in the Oil and Gas Subsector Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2021)." *Journal of US-China Public Administration* 20 (1): 59–81. <https://doi.org/10.17265/1548-6591/2023.01.004>.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 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>.
- Ifada, Luluk Muhimatul, Faisal Faisal, Imam Ghozali, and Udin Udin. 2019. "Company Attributes and Firm Value: Evidence from Companies Listed on Jakarta Islamic Index." *Espacios* 40 (37): 1–14.
- Irayanti, Desi, and Altje L. Tumbel. 2014. "Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bei." *Jurnal EMBA* 2 (3): 1473–82.
- Irwanto, Yusuf Ronny Edward, and Sauh Hwee Teng. 2023. "Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Social Science Research and Review* 6 (2): 54–67. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>.
- Jensen, Michael, and William Meckling. 1976. "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>.
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Khan, Walayet A., and João Paulo Vieito. 2013. "Ceo Gender and Firm Performance." *Journal of Economics and Business* 67: 55–66. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2013.01.003>.
- Khaniya, Dhiyafara, Kanaya Lapae, and Pramesti Wulandari Santoso. 2023. "The Effect of Good Corporate Governance, Firm Age, and Leverage on Firm Value." *Research of Business and Management* 1 (1): 1–9. <https://doi.org/10.58777/rbm.v1i1.8>.
- Lilian, Marceline, and Harsono Anwar. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik

- Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1410–9875): 226–36.
- Masfiroh, Siti Indar, and Iqnes Januar Cahyadi. 2022. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3).
- Morris, Richard D. 1987. “Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice.” *Accounting and Business Research* 18 (69): 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>.
- Ningrum, Garnis Mulya, and Khomsiyah. 2023. “Does The Investment Opportunity Set Strengthen The Effect of Profitability, Managerial Ownership and Capital Structure on Firm Value?” *Journal of Business Social and Technology* 4 (1): 152–68. <https://doi.org/10.59261/jbt.v4i1.130>.
- Ningsih, Putri Prihatin, and I I N Indarti. 2012. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009).” *Journal Akuntansi*, 1–23.
- Palupi, Tisa Indah, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2023. “Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Entitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3 (2): 343–52. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i2.2093>.
- Pramesty, Rasya Gita, and Muhammad Abdul Aris. 2023. “Firm Value during Pandemic: The Effect of Managerial Ownership, Corporate Social Responsibility, Liquidity, Company Complexity, and Profitability.” *International Journal of Latest Research in Humanities and Social Science* 06 (03): 177–86. <http://www.ijlrhss.com/paper/volume-6-issue-3/23-HSS-1810.pdf>.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and Laely Aghe Africa. 2019. “The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies.” *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Purnamasari, Linda, Sri Lestari Kurniawati, and Mellisa Silvi. 2009. “Interdependensi Antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Keputusan Deviden.” *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 13 (1): 106–19. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/922/565>.
- Purnomo, Wiga, and Noorlailie Soewarno. 2022. “Metafora Tribhuwana Tunggaladewi Jayawisnuwardhani Dalam Diri CEO Wanita.” *Jurnal Ekuivalensi* 8 (2): 366–80. <https://doi.org/10.51158/ekuivalensi.v8i2.941>.
- Rahayu, Vindy Sulisty, Rita Indah Mustikowati, and Adi Suroso. 2020. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2018).” *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, no. Vol. 6 No. 1 (2020): April: 2015–19.
- Rahmawati, Alni, and Askar Garad. 2023. “Managerial Ownership, Leverage, Dividend Policy, Free Cash Flow, Firm Value : Evidence in Indonesia Stock Exchange” 2023 (April): 32–44.
- Safitri, Okyana Nur, Siti Ragil Handayani, and Nila Firdausi Nuzula. 2014. “The Influence of Capital Structure (A Study on Food and Beverage Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2010-2012 Period).” *Jurnal Administrasi Bisnis* 7 (2): 1–8. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/327>.
- Sihab, Mohammad, and Achmad Maqсуди. 2020. “Optimizing Corporate Value with Optimizing Investments , Funding and Profitability at LQ 45 Companies on the Indonesia Stock Exchange AchmadMaqсуди *; Mohammad Sihab **” 9 (11): 19–25. <https://doi.org/10.35629/8028-0911011925>.
- Suteja, Jaja, Ardi Gunardi, Erik Syawal Alghifari, Audrey Amelya Susiadi, Alfina Sri Yulianti, and Anggi Lestari. 2023. “Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange.” *Journal of Risk and Financial Management* 16 (1).

- <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>.
- Ullah, Irfan, Hongxing Fang, and Khalil Jebran. 2020. "Do Gender Diversity and CEO Gender Enhance Firm's Value? Evidence from an Emerging Economy." *Corporate Governance (Bingley)* 20 (1): 44–66. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2019-0085>.
- Wijayaningsih, Shinta, and Agung Yulianto. 2022. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value with Firm Size as Moderating Variable." *Proceedings of the 6th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2021)* 657 (3): 150–57. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220701.019>.
- Wisuta, Refan Leonardo, and Stella. 2018. "Pengaruh Market Size, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan, Leverage, Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Stock Return." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (2): 243–50. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i2.276>.
- Yumiasih, Lilis, and Yuyun Isbanah. 2017. "Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2015." *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya* 5: 1–9. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/issue/view/1310>.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance. The British Accounting Review*. Vol. 21.