

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

GISELA ANINDITA CAROLIN
MARIA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia
giselacarolin3@gmail.com, djongmaria@yahoo.com

Received: March 28, 2025; Revised: April 3, 2025; Accepted: April 7, 2025

Abstract: *The purpose of this study aims to offer empirical evidence concerning managerial ownership and other factors on firm value companies in Indonesia. Managerial ownership consists of managers, directors, or commissioners who are actively involved in company decision making. The research sample was determined using a purposive sampling approach and analyzed through the multiple regression method resulted 74 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021 to 2023 with 222 data that passed the research criteria. The results of this study show that independent variables consisting of profitability, capital structure and liquidity have an influence on firm value. While other variables such as company size, company growth, dividend policy, and managerial ownership have no influence on firm value.*

Keywords: *Capital Structure, Company Growth, Company Size, Dividend Policy, Firm Value, Liquidity, Managerial Ownership, Profitability*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris terkait pengaruh kepemilikan manajerial dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Bagian dari kepemilikan manajerial yaitu manajer, komisaris atau direktur. Sampel penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dan menggunakan metode regresi berganda menghasilkan 74 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023 dengan 222 data yang masuk kriteria penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen lainnya seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Capital Structure, Company Growth, Company Size, Dividend Policy, Firm Value, Liquidity, Managerial Ownership, Profitability*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin berkembang pesat menimbulkan persaingan antar perusahaan untuk menghadapi tantangan dan peluang yang ada. Setiap perusahaan berlomba-lomba menciptakan nilai jangka panjang bagi semua

pemangku kepentingan termasuk konsumen, investor, dan masyarakat luas. Perusahaan *go-public* atau yang telah menjadi anggota dari BEI tentunya memiliki berbagai macam tujuan, salah satunya adalah menghasilkan keuntungan untuk menarik para investor. Sehingga perusahaan

perlu mempertahankan posisi dan terus meningkatkan nilai perusahaan di tengah kompetisi yang semakin kompleks.

Bagi investor, nilai perusahaan merupakan factor penting untuk berinvestasi di perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan ([Harnida et al. 2021](#)). Dalam jangka panjang, perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dengan meningkatkan nilai perusahaan, yang dapat diprosikan dari harga pasar sahamnya. Sehingga, untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus dapat mengimbangi kepentingan semua pihak yang terlibat, termasuk kreditur, manajer, dan pemegang saham ([Fujianti et al. 2020](#)).

PT Bukalapak merupakan salah satu contoh nyata hubungan antara nilai perusahaan dengan kemakmuran pemegang saham. Dimana ada penutupan perdagangan tanggal 3 Desember 2021, harga saham PT Bukalapak merosot hingga 4,35% di bawah harga IPO-nya. Penurunan tersebut terjadi di tengah pertumbuhan pendapatan sebesar 42% dan mampu mengurangi kerugian bersih menjadi Rp1,1 triliun di periode yang sama tahun sebelumnya. Namun, sentimen global, seperti kenaikan inflasi dan pengetatan kebijakan bank sentral, memengaruhi harga saham hingga menimbulkan kerugian bagi investor. Kasus PT Bukalapak menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan belum tentu selalu meningkatkan nilai perusahaan di pasar saham.

Berdasarkan latar belakang dan kasus diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia”**. Penelitian ini dilakukan atas bentuk replikasi dan pengembangan dari penelitian yang sebelumnya sudah dilakukan oleh [Ningsih dan Cahyono \(2023\)](#).

Penelitian ini ditujukan untuk memberikan bukti empiris terkait pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dan juga peneliti selanjutnya.

Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan kepada investor mengenai pandangan manajemen tentang masa depan perusahaan serta memprediksi kapan perusahaan akan menggunakan data keuangannya untuk menyampaikan sinyal ke pasar ([Nadia et al. 2023](#)). Hasil informasi keuangan yang berkualitas tinggi, teori sinyal dapat membantu perusahaan, pemilik, dan pihak eksternal mengurangi asimetri informasi ([Suranta et al. 2023](#)).

Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki pengetahuan atau wawasan yang lebih besar mengenai informasi internal perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan investor dan *stakeholder* lainnya. Sehingga agar sinyal dapat dikatakan berhasil, sinyal harus diakui oleh pasar sebagai sesuatu yang unggul dan sulit ditiru oleh perusahaan lain ([Paramita dan Wijayanti 2012](#)).

Agency Theory

Teori keagenan merupakan hubungan 2 pihak yaitu hubungan antara agen dan principal. Dimana agen adalah manajemen yang bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Sedangkan prinsipal adalah seluruh pemegang saham dalam perusahaan. Secara teori, manajemen akan bertanggung jawab dan dipercayakan untuk mengambil keputusan untuk memaksimalkan keuntungan investor ([Jensen dan Meckling 1976](#)). Dalam hal ini, pemegang saham (prinsipal) mempercayakan manajemen untuk memberikan wewenang untuk mengambil keputusan yang terbaik bagi kepentingan prinsipal ([Rinnaya et al. 2016](#)).

Pada kenyataannya, kondisi ideal tidak selalu terjadi dimana manajemen lebih

mementingkan kepentingan kepentingannya sendiri dengan memanfaatkan sumber daya perusahaan yang ada ([Fujianti et al. 2020](#)). Situasi itu mendorong manajer untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang memicu munculnya masalah keagenan atau *agency problem* ([Sartono 2000](#)). Untuk menekan munculnya masalah keagenan, manajemen perlu memenuhi tanggung jawabnya untuk meningkatkan nilai perusahaan di bawah pengawasan investor ([Sembiring dan Trisnawati 2023](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pengakuan investor yang pada umumnya dikaitkan dengan harga saham. Manajemen juga menggunakan nilai perusahaan sebagai pengukur kinerja yang telah dicapai ([Ningsih dan Cahyono 2023](#)). Untuk menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan, manajemen harus meningkatkan nilai perusahaan supaya berdampak pada harga saham perusahaan di bursa efek ([Wijaya dan Pakpahan 2021](#)).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba ([Hirdinis 2019](#)). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mendukung peningkatan nilai perusahaan karena dapat menguntungkan para pemegang saham. Profitabilitas sendiri merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola suatu perusahaan sehingga profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan ([Sucuahi dan Cambarihan 2016](#)).

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mendukung peningkatan nilai perusahaan karena dapat menguntungkan para pemegang saham ([Patricia et al. 2018](#)). Profitabilitas yang stabil juga akan memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek bisnis perusahaan di masa depan. Hal tersebut dapat berkontribusi pada peningkatan harga

saham perusahaan, karena investor cenderung mengasumsikan bahwa perusahaan yang menguntungkan akan mampu memberikan dividen yang lebih tinggi dan juga stabil ([Ningsih dan Cahyono 2023](#)).

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu skala yang mengklasifikasikan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan berbagai cara pengukuran, yaitu dengan nilai pasar saham atau total aset. Semakin besar total aset maupun penjualan maka akan semakin besar juga ukuran suatu perusahaan. Apabila aset semakin besar, maka semakin besar modal yang ditanam ([Hery 2017](#)). Semakin besar kemampuan dan sumber dana suatu perusahaan, maka perusahaan akan lebih dipercaya untuk mendapatkan pendanaan internal maupun eksternal. Sumber pendanaan yang baik dapat memengaruhi nilai perusahaan jika semakin besar ukuran atau skala perusahaan tersebut ([Dewantari et al. 2019](#)).

H₂: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya suatu perusahaan untuk dapat mempertahankan sektor bisnis dan perkembangan ekonominya ([Novitasari dan Sunarto 2021](#)). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka berharap hasil untuk tingkat pengembalian investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Respon yang baik dari investor dapat mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan, yang akan mencerminkan nilai perusahaan yang semakin meningkat ([Ningsih dan Cahyono 2023](#)).

H₃: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal mengacu pada rasio antara total utang perusahaan dengan jumlah modal yang dimanfaatkan perusahaan sebagai sumber pendanaan. ([Wijaya dan Pakpahan 2021](#)). Keputusan mengenai struktur modal melibatkan pemilihan pendanaan yang berasal dari internal maupun eksternal sehingga dapat berdampak pada nilai perusahaan ([Suastini et al. 2016](#)). Pengambilan keputusan yang kurang tepat dapat mengakibatkan beban finansial yang berlebih yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan dan mengurangi kesejahteraan pemegang saham. Manajemen perlu terus menerus mengevaluasi sesuai dengan perubahan yang ada serta kondisi pasar serta kebutuhan strategis perusahaan untuk mempertahankan daya saing dan mencapai tujuan jangka panjang perusahaan.

H₄: Struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas mengacu pada tingkat seberapa mampu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta untuk menjual atau membeli aset dengan cepat tanpa mengalami penurunan nilai ([Adiputra dan Hermawan 2020](#)). Likuiditas akan mencerminkan bagaimana cara suatu perusahaan untuk membayar utang keuangan yang harus segera diselesaikan ([Wijaya dan Pakpahan 2021](#)).

H₅: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen mengatur pembagian laba kepada pemegang saham dimana hal

tersebut akan memberikan hasil yang signifikan. Tingginya rasio pembayaran dividen dapat menurunkan harga saham dan memberikan dampak positif pada investor, sehingga manajemen perlu melakukan pembagian dividen sebagai bentuk tanggung jawab terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan harga saham ([Putri dan Rachmawati 2017](#)). Kebijakan dividen juga merupakan hasil keputusan perusahaan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan disimpan sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada para pemegang saham ([Putra dan Lestari 2016](#)).

H₆: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

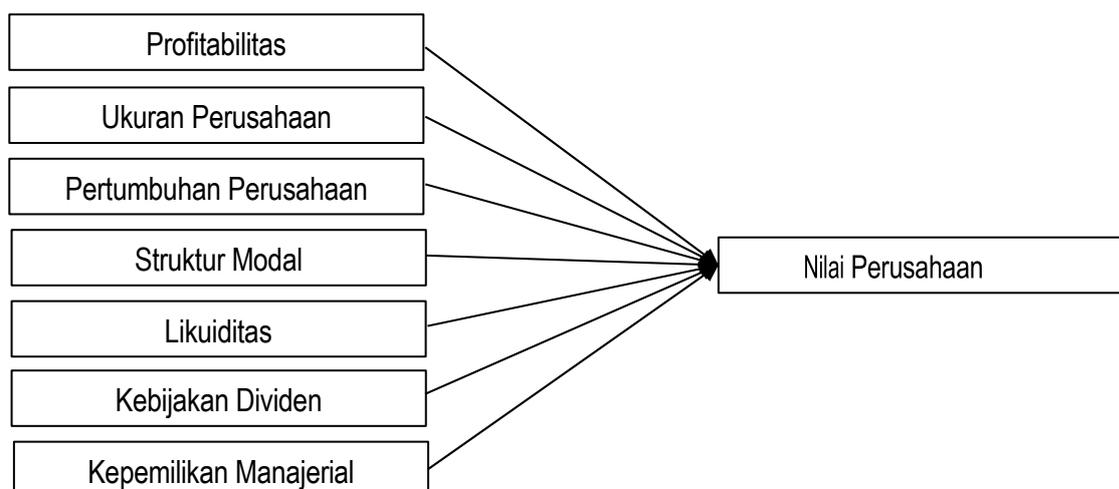
Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merujuk pada manajer, direktur, atau komisaris, yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan tersebut ([Suastini et al. 2016](#)). Kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan, kepentingan manajemen dapat disejajarkan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga manajemen dapat merasakan manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Tujuan utama kepemilikan manajerial adalah untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan. Karena manajemen memiliki kepemilikan saham yang signifikan dalam perusahaan, diharapkan mereka mampu mengawasi kinerja perusahaan dengan lebih baik. Di dalam laporan keuangan kepemilikan manajerial akan ditunjukkan dengan besarnya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen ([Fujianti et al. 2020](#)).

H₇: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk dari model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Metode Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode tahun 2021-

2023. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 74 perusahaan sebagai sampel dengan total 222 data. Ringkasan prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI dalam periode 2020-2023.	802	2406
2.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten menyajikan laporan tahunan dalam periode 2020-2023.	(269)	(807)
3.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember selama periode 2020-2023	(3)	(9)
4.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang laporan keuangannya tidak menggunakan Rupiah sebagai mata uang dalam periode 2020-2023.	(81)	(243)
5.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten menghasilkan laba bersih setelah pajak dalam periode 2020-2023.	(257)	(771)
6.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode 2021-2023.	(76)	(228)
7.	Seluruh perusahaan non-keuangan yang tidak secara konsisten memiliki kepemilikan manajerial selama periode 2021-2023.	(42)	(126)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria	74	222

Sumber: Data yang diperoleh dari IDX dan laporan keuangan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan merupakan pengakuan saham perusahaan sesuai dengan yang dirumuskan dalam penelitian [Ningsih dan Cahyono \(2023\)](#)

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dimana untuk mengukur *Book Value Per Share* dalam perhitungan rasio ini dirumuskan sebagai berikut [\(Ningsih dan Cahyono 2023\)](#):

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Share Capital}}{\text{Total Outstanding Share}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas diukur dengan skala rasio menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan total aset yang dimilikinya [\(Ramadhan dan Rahayuningsih 2019\)](#). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diwakili oleh variabel SIZE dan dihitung menggunakan skala rasio, seperti yang dilakukan dalam penelitian [Ningsih dan Cahyono \(2023\)](#) dimana ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

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

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk

mempertahankan posisi bisnisnya seiring dengan perkembangan ekonomi di lingkungan operasionalnya [\(Rasyid 2015\)](#). Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan membandingkan perubahan total aset, yaitu selisih antara total aset perusahaan pada periode sekarang dan periode sebelumnya, menggunakan skala rasio. Berdasarkan [\(Ningsih dan Cahyono 2023\)](#), pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan rumus:

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

Struktur modal menggambarkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan skala rasio menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan, sesuai dengan metode yang digunakan dalam penelitian [\(Sembiring & Trisnawati, 2023\)](#)

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek atau utang yang perlu diselesaikan dalam waktu dekat. Likuiditas diukur dengan menggunakan skala rasio, yaitu *current ratio (CR)*, yang dihitung dengan membagi aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancar perusahaan, sebagaimana yang dijelaskan dalam penelitian [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#) Rumus untuk mengukur likuiditas adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Kebijakan dividen adalah proses membagi keuntungan yang dimiliki perusahaan ke pemegang saham ([Adiputra dan Hermawan 2020](#)). Kebijakan dividen ini diukur dengan menggunakan skala rasio, yakni *dividend payout ratio*, sesuai dengan metode yang digunakan dalam penelitian oleh [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#). Dalam penelitian ini, rumus untuk mengukur kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Dimana untuk mengukur DPS dan EPS dalam perhitungan rasio ini adalah sesuai dengan yang dirumuskan dalam buku ([Zutter dan Smart 2019](#))

$$DPS = \frac{\text{Common Stock Dividend}}{\text{Common Stock Outstanding}}$$

$$EPS = \frac{\text{Earning Available for Common Stockholders}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}}$$

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh direktur, manajer, atau komisaris perusahaan. Menurut penelitian [Indy dan Uzliawati \(2023\)](#), kepemilikan manajerial diukur menggunakan skala rasio dengan cara membagi jumlah saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan komisaris dengan total saham yang beredar. Rumus untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

$$MOW = \frac{\sum \text{Shares Owned by Management}}{\sum \text{Outstanding Shares}}$$

HASIL PENELITIAN

Uji statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* ([Ghozali 2021](#)) Hasil pengujian ini dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini:

Hasil uji normalitas data residual sebelum pengujian *outlier* (n=222) dan setelah pengujian *outlier* (n=217) menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* setelah melakukan eliminasi data *outlier* bernilai 0,000 dimana hasilnya adalah kurang dari 0,05. Hasil pengujian setelah pengujian *outlier* adalah data tidak terdistribusi normal. Oleh karena itu, peneliti memutuskan untuk menggunakan 222 data sebelum dilakukan pengujian *outlier*.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Namun, terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian dengan nilai signifikansi 0,000 serta adanya heteroskedastisitas pada satu variabel, yaitu profitabilitas (ROA).

Analisis koefisien korelasi mengungkapkan adanya hubungan sedang antara variabel dependen dan variabel independen. Hasil dari analisis koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 24,6% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, sementara 75,4% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi dalam penelitian ini. Uji F yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa model penelitian *fit* dan dapat diterapkan dalam penelitian.

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
PBV	222	0,25958	9,593137	2,22110	1,84812
ROA	222	0,00125	0,36362	0,09119	0,06366
SIZE	222	25,21556	33,73062	29,39840	1,71563
FG	222	-0,19220	1,72455	0,11164	0,19054

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
DER	222	0,04609	4,45752	0,83707	0,71388
CR	222	0,18218	13,30906	2,45066	2,00111
DPR	222	0,00031	4,478799	0,52602	0,55011
MOW	222	0,00000	0,59809	0,07112	0,13019

Sumber: Output data dari SPSS 25

Tabel 3 Hasil Uji t

Varibel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	4,277	0,072	
ROA	15,781	0,000	H ₁ diterima
SIZE	-0,120	0,123	H ₂ ditolak
FG	-0,420	0,517	H ₃ ditolak
DER	0,545	0,007	H ₄ diterima
CR	-0,094	0,168	H ₅ ditolak
DPR	-0,201	0,326	H ₆ ditolak
MOW	-0,450	0,631	H ₇ ditolak

Sumber: Output data dari SPSS 25

Tabel 3 menampilkan hasil uji t, yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,000 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05. Artinya H₁ diterima, profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut konsisten dengan penelitian [Ningsih dan Cahyono \(2023\)](#), [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#), [Sembiring dan Trisnawati \(2023\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2023\)](#), [Harnida et al. \(2021\)](#), [Ningsih dan Cahyono \(2020\)](#), [Nurhandari et al. \(2023\)](#), [Dj et al. \(2020\)](#), [Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#), [Kristi dan Yanto \(2020\)](#), [Suzulia et al. \(2020\)](#), [Akmalia dan Abni Aliyah \(2022\)](#), [Arifin et al. \(2024\)](#), [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), [Juliani Putri \(2023\)](#), [Damayanti dan Sucipto \(2022\)](#), [Irsad et al. \(2023\)](#), [Jihadi et al. \(2021\)](#), [Ragil Saputri dan Bahri \(2021\)](#), [Maulida dan Karak \(2021\)](#), [Regina dan Harjanto \(2022\)](#), [Waryati et al. \(2022\)](#), [Silvia dan Wuryani, \(2024\)](#), [Afinindy et al. \(2021\)](#), [Luh et al. \(2020\)](#), dan [Roro et al. \(2023\)](#).

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,123 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Artinya H₂ ditolak, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten

dengan penelitian [Junitania dan Prajitno \(2023\)](#), [Nurhandari et al. \(2023\)](#), [Akmalia dan Abni Aliyah \(2022\)](#), [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), [Nurwulandari \(2021\)](#), [Waryati et al. \(2022\)](#), dan [Afinindy et al. \(2021\)](#).

Variabel pertumbuhan perusahaan (FG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,517 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Artinya H₃ ditolak, pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian [Ningsih dan Cahyono \(2023\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2023\)](#), [Imronudin et al. \(2023\)](#), [Suzulia et al. \(2020\)](#), [Arsal et al. \(2024\)](#), [Irsad et al. \(2023\)](#), [Silvia dan Wuryani \(2024\)](#).

Variabel struktur modal (DER) memiliki nilai signifikansi 0,007 dimana nilainya lebih kecil dari 0,05. Artinya H₄ diterima, struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#), [Nurhandari et al. \(2023\)](#), [Suzulia et al. \(2020\)](#), [Nurwulandari \(2021\)](#), [Waryati et al. \(2022\)](#), [Afinindy et al. \(2021\)](#), [Pangestuti dan Tindangen \(2020\)](#).

Variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi 0,168 dimana nilainya lebih besar

dari 0,05. Artinya H_5 ditolak, likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#), [Harnida et al. \(2021\)](#), [Imronudin et al. \(2023\)](#), [Kristi dan Yanto \(2020\)](#), [Nurwulandari \(2021\)](#), [Afinindy et al. \(2021\)](#), [Yulianson dan Hastuti \(2024\)](#), [Pangestuti dan Tindangen \(2020\)](#), [Wibowo dan Ulum \(2022\)](#).

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,326 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Artinya Artinya H_6 ditolak, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut konsisten dengan penelitian [Wijaya dan Pakpahan \(2021\)](#), [Sembiring dan Trisnawati \(2023\)](#), [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), [Ragil Saputri dan Bahri \(2021\)](#), [Maulida dan Karak \(2021\)](#).

Variabel kepemilikan manajerial (MOW) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,631 dimana nilainya lebih besar dari 0,05. Artinya Artinya H_7 ditolak, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian oleh [Sembiring dan Trisnawati \(2023\)](#), [Junitania \(2023\)](#), [Silalahi dan Lestari \(2023\)](#), [Wibowo dan Ulum \(2022\)](#).

PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas, struktur modal dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES:

- Adiputra, G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 11, Issue 6). www.ijicc.net
- Afinindy, I., Salim, U., & Ratnawati, D. K. (2021). The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24.
- Akmalia, A., & Abni Aliyah, S. (2022). *The Role of Financial Performance in Mediating The Effect of Institutional Ownership, Company Size and Sales Growth on Firm Value*.

Berikut ini dapat kami rangkumkan beberapa keterbatasan penelitian yang terdapat dalam penelitian ini seperti:

1. Periode penelitian yang relatif singkat, yaitu hanya 3 tahun.
2. Dari 7 variabel idenpenden yang diuji hanya 2 variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Menunjukkan distribusi yang tidak normal, baik sebelum maupun setelah dilakukan uji outlier.
4. Terjadi heteroskedastisitas serta terjadi autokorelasi.

Penulis juga menyertakan adanya beberapa rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang dapat digunakan seperti:

1. Menambah jumlah periode penelitian, sehingga memperoleh hasil yang lebih akurat terkait manajemen laba.
2. Menambah variabel independen lainnya yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Mengatasi heteroskedastisitas yang terjadi dengan melakukan transform data.
4. Melakukan penyesuaian atau transformasi variabel terhadap standar *error* menggunakan metode *white* pada data yang mengalami heteroskedastisitas, serta mengubah variabel dependen menjadi *difference 1* atau *difference 2* hingga autokorelasi hilang.

- Arifin, S. M., Mildawati, T., & Suryono, B. (2024). The Influence of Firm Size, Managerial Ownership and Institutional Ownership on Firm Value with Dividend Payout Ratio as Intervening Variable. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, Dan Akuntansi*, 8(2), 87. <https://doi.org/10.56174/jrpm.v8i2.184>
- Arsal, M., Wa Dewisari, & Muchram, M. (2024). Determinants of Firm Value in Indonesian Pharmacies. *International Journal of Scientific Research and Management (IJSRM)*, 12(06), 6672–6681. <https://doi.org/10.18535/ijorm/v12i06.em11>
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variable (Case Study on Finance Sector in Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 6. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 5(2).
- Dj, A. M., Artini, L. G. S. A., & Suarjaya, A. A. G. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Fujianti, L., Keiko Hubbansyah, A., Siswono, S., & Sinaga, L. (2020). The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy and Debt on Firm Value: the Indonesia Stock Exchange Cases. *Inquisitive : International Journal of Economic*, 1(1), 40–54. <https://doi.org/10.35814/inquisitive.v1i1.1860>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harnida, M., Rizka Zulfikar, Siti Mardah, & Dian Titania Rahman. (2021). Managerial Ownership, Financial Performance and Firm Value: Evidence from Consumers Goods Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Science, Technology & Management*, 2(3), 791–801. <https://doi.org/10.46729/ijstm.v2i3.206>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Grasindo. <https://books.google.co.id/books?id=xhTtEAAAQBAJ&lpg=PP1&pg=PP1#v=onepage&q&f=false>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII* (Issue 1). www.idx.co.id.
- Imronudin, I., Waskito, J., Cantika, I. B., & Sofiardhani, G. (2023). The Effect of Liquidity and Capital Structure to Increase Firm Value Through Increasing Financial Performance. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(3), 345–354. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i3.22174>
- Indy, L. A., & Uzliawati, L. (2023). Managerial Ownership , Intellectual Capital , Profitability and Firm Value : Evidence in Indonesian Banking Sector. *Asian Journal of Social Science and Management Technology*, 5(1), 171–179.
- Irsad, M., Sudarsi, S., & Kartika, A. (2023). *The Impact of Capital Structure, Firm Size, Growth and Profitability on Firm Value (Case Study of Transportation Sector Companies Listed on IDX)*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.

- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Juliani Putri, R. (2023). The Effect of Dividend Policy and Profitability on Firm Value. *Accounting and Finance Studies*, 3(2), 142–156. <https://doi.org/10.47153/afs32.6622023>
- Junitania, & Prajitno, S. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11710>
- Kristi, N. M., & Yanto, H. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 131–137. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v9i2.37518>
- Luh, N., Sanitri, K., Novitasari, G., & Widhiastuti, P. (2020). *Effect of Profitability, Capital Structure, Liquidity and Investment Decisions on Firm Value*.
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>
- Maulida, A., & Karak, M. E. (2021). The Effect of Company Size, Leverage, Profitability and Dividend Policy on Company Value on Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX) For The 2014- 2018 Period. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Nadia, R., Midiastuty, P. P., Suranta, E., & Putra, D. A. (2023). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy and Foreign Ownership on Firm Value. *Ilomata International Journal of Management*, 4(4), 663–677. <https://doi.org/10.52728/ijim.v4i4.962>
- Ningsih, N. R. J., & Cahyono, Y. T. (2023a). Effect of Firm Size, Profitability, and Firm Growth on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange). *The International Journal of Business Management and Technology*, 7. www.theijbmt.com
- Ningsih, N. R. J., & Cahyono, Y. T. (2023b). Effect of Firm Size, Profitability, and Firm Growth on Firm Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange). *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1), 177–184. www.theijbmt.com
- Novitasari, T., & Sunarto. (2021). the Effect of Capital Structure, Firm Size, Firm Growth, and Profitability on Firm Value (Empire Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020). *Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 5(3), 512–525.
- Nurhandari, R. A. L., Fatimah, F., & Choiriyah, C. (2023). The Influence of Firm Size, Capital Structure and Profitability on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 4(3), 180–195. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v4i3.1372>
- Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Atestasi: : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- Pangestuti, D. C., & Louisa, A. M. (2020). The Influence of Internal and External Factors on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 5(5). <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.5.492>
- Paramita, D., & Wijayanti, R. (2012). Pengaruh Leverage, Firm Size Dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sains, Sosial Dan Humaniora (Jssh)*, 2(1), 31–42.

- Patricia, Bangun, P., & Tarigan, M. U. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:168603416>
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2017). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10, 14–21. <https://doi.org/https://doi.org/10.35384/jime.v10i1.59>
- Ragil Saputri, D., & Bahri, S. (2021). *The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Institute Technology And Business Asia Malang*. <https://ijersc.org>
- Ramadhan, A. J., & Rahayuningsih, D. A. (2019). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia (Vol. 21)*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Rasyid, Abd. (2015). *Effects of ownership structure , capital structure , profitability and company ' s growth towards firm value*. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:198917842>
- Regina, A., & Harjanto, K. (2022). Factors Affecting Firm Value in Indonesian Manufacturing Companies. In *International Journal of Multidisciplinary and Current Educational Research (IJM CER)* (Vol. 4). www.ijmcer.com
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Journal of Accounting*, 2. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:168301410>
- Sartono, A. (2000). *Manajemen Keuangan*. BPFE.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21, 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Silalahi, B. M. U., & Lestari, T. U. (2023). *The effect of managerial ownership, institutional ownership, and market activity on firm value*. <https://gemawiralodra.unwir.ac.id/index.php/gemawiralodra/issue/view/22>
- Silvia, J. D., & Wuryani, E. (2024). *The Role of Profitability in Mediating The Effect of Capital Structure and Firm Growth on The Firm Value of Transportation and Logistics Companies Sector*. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i1>
- Suastini, N. M., Bagus, I., Purbawangsa, A., & Rahyuda, H. (2016). PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *Universitas Udayana*, 5, 143–172.
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Suranta, E., Satrio, M. A. B., & Madiastuty, P. P. (2023). Effect of Investment, Free Cash Flow, Earnings Management, Interest Coverage Ratio, Liquidity, and Leverage on Financial Distress. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(2), 283–295. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i2.714>
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Suzulia, M. T., Sudjono, & Saluy, A. B. (2020). *The Effect of Capital Structure, Company Growth, and Inflation on Firm Value With Profitability as Intervening Variable (Study on Manufacturing Companies Listed on BEI Period 2014-2018)*. 1(1). <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>

- Waryati, Y., Susanti, E., & Wahyuningrum, S. (2022). *The Impact of Firm Value on Capital Structure, Profitability, and Firm Size*. <https://ajmesc.com/index.php/ajmesc>
- Wibowo, P. I., & Ulum, A. S. (2022). Determinant Factors On Firm Value Of Manufacturing Industry. *Media Trend*, 17(1), 131–145. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v17i1.10616>
- Wiguna, P. R., & Suwaidi, R. A. (2023). The Effect of Liquidity, Capital Structure, and Profitability on Firm Value in Cosmetic Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Multidisciplinary Research and Literature IJOMRAL*, 2(6), 756–764. <https://doi.org/10.53067/ijomral.v2i6>
- Wijaya, D., & Pakpahan, H. M. E. (2021). The Effect of Liquidity, Capital Structure, Dividen Policy on Firm Value Through Profitability as Intervening Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(6), 190–197.
- Yulianson, W., & Hastuti, R. T. (2024). The Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Company Value. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(1), 2987–1972. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i1.3249-3258>
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2019). *Managerial Finance*.

Halaman ini sengaja dikosongkan.