

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS,  
KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEPEMILIKAN  
INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI PADA  
SEKTOR TRANSPORTASI DI BEI PERIODE 2019–2023"**

**Jumadil Ahnan<sup>1</sup>, Himmatul Khairi<sup>2</sup>, Andis Febrian<sup>3</sup>, Rusydi Fauzan<sup>4</sup>**

<sup>1,2,3,4</sup>Universitas Islam Negeri Sjech M.Djamil Djambek Bukittinggi

Email : [jumadilahnan79@gmail.com](mailto:jumadilahnan79@gmail.com)<sup>1</sup>, [himmatulkhairi@uinbukittinggi.ac.id](mailto:himmatulkhairi@uinbukittinggi.ac.id)<sup>2</sup>,  
[andisfebrian968@gmail.com](mailto:andisfebrian968@gmail.com)<sup>3</sup>, [rusydifauzan@gmail.com](mailto:rusydifauzan@gmail.com)<sup>4</sup>

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, serta kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. penekanan penelitian diarahkan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Metode yang digunakan ialah pendekatan kuantitatif menggunakan metode deskriptif sebagai langkah awal. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang relevan. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling, mencakup 13 perusahaan selama 5 tahun observasi. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda memakai aplikasi SPSS versi 26, dan dilengkapi dengan uji asumsi klasik buat memastikan validitas data. Hasil analisis membagikan bahwa variabel kebijakan hutang ( $p = 0,173$ ) serta kepemilikan manajerial ( $p = 0,135$ ) tidak mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. kebalikannya, profitabilitas ( $p = 0,000$ ) dan kepemilikan institusional ( $p = 0,026$ ) mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, keempat variabel tadi berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya profitabilitas menjadi indikator kinerja keuangan dan peran kepemilikan institusional dalam menaikkan nilai perusahaan melalui supervisi dan pengelolaan yang lebih efektif. sementara itu, kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial perlu dikaji lebih lanjut dalam konteks sektor transportasi untuk memahami dinamika pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan.

**Abstract**

*This study aims to determine the extent to which debt policy, profitability, managerial ownership, and institutional ownership affect firm value. The research focuses on companies in the transportation sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. A quantitative approach was employed using a descriptive method as the initial step. Secondary data were obtained from the relevant companies' annual reports. The sample was selected using purposive sampling, comprising 13 companies over 5 years of observation. Data analysis was conducted using multiple linear regression with SPSS version 26 and was complemented by classical assumption tests to ensure data validity. The analysis results show that debt policy ( $p = 0.173$ ) and managerial ownership ( $p = 0.135$ ) do not have a significant*

*impact on firm value, as their significance values exceed 0.05. Conversely, profitability ( $p = 0.000$ ) and institutional ownership ( $p = 0.026$ ) have a positive and significant effect. Simultaneously, all four variables contribute significantly to firm value. These findings emphasize the importance of profitability as an indicator of financial performance and highlight the role of institutional ownership in enhancing firm value through more effective supervision and governance. Meanwhile, debt policy and managerial ownership require further investigation within the context of the transportation sector to better understand the dynamics of their influence on firm value.*

**Keywords:** Profitability, Institutional Ownership, Firm Value.

## PENDAHULUAN

Pada lingkungan bisnis yang sangat kompetitif, pemahaman mendalam mengenai nilai perusahaan menjadi hal yang penting sebab nilai tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan pada menghasilkan untung dan membentuk nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan adalah indikator utama yang menggambarkan kinerja dan syarat kesehatan finansial suatu entitas bisnis. dalam konteks pasar kapital, nilai perusahaan umumnya diukur melalui harga saham yang diperdagangkan; harga saham yang meningkat mencerminkan peningkatan nilai perusahaan dan berdampak positif terhadap kesejahteraan pemegang saham. sang sebab itu, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan sangat penting bagi manajemen dan para investor.

Secara mendasar, tujuan utama pendirian perusahaan artinya buat meraih keuntungan. Selain itu, perusahaan juga

dituntut buat mempertinggi kemakmuran serta kesejahteraan pemiliknya, termasuk para pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. pergerakan harga saham menjadi cerminan kemakmuran tadi karena nilai perusahaan sangat terkait dengan persepsi pemegang saham terhadap kinerja perusahaan (Janah & Munandar, 2022).

Nilai perusahaan bisa dipahami menjadi persepsi investor terhadap efektivitas perusahaan dalam mengelola asal daya secara efisien serta tepat guna, dengan tujuan utama memakmurkan pemilik melalui aplikasi fungsi manajemen keuangan yg hati-hati. Setiap keputusan manajerial memiliki pengaruh berantai pada keputusan keuangan lainnya yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan (Fama & French, 1998).

Kebijakan hutang artinya galat satu variabel krusial yang memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan ini meliputi seni manajemen pembiayaan yang

dipergunakan buat mendukung operasional dan perluasan bisnis, terutama saat perusahaan menghadapi kebutuhan kapital yang tidak bisa dipenuhi melalui asal internal (Nurminda, Isyнуwardhana, & Nurbaiti, 2017).

Profitabilitas juga berperan signifikan menjadi indikator kemampuan perusahaan pada membentuk laba asal aset yang dimiliki. Keputusan manajemen terkait penggunaan untung, apakah buat reinvestasi atau distribusi dividen, turut memengaruhi persepsi pasar. *Return on Assets* (ROA) sering dipergunakan menjadi ukuran efisiensi serta prediktor harga saham (Fadillah, Tiara, & Elviani, 2021).

Selain itu, kepemilikan manajerial yang mencerminkan proporsi saham yang dimiliki sang manajemen aktif seperti direktur serta komisaris bisa memengaruhi nilai perusahaan melalui keterlibatan langsung dalam pengambilan keputusan strategis (Asnawi, Ibrahim, & Saputra, 2019). Kepemilikan institusional, yang melibatkan lembaga keuangan mirip perusahaan premi, bank, dan perusahaan investasi, pula memiliki kiprah penting dalam supervisi dan rapikan kelola perusahaan sehingga berkontribusi terhadap nilai perusahaan (Muhammad, 2011).

Pandemi Covid-19 yang melanda sejak akhir 2019 memberikan akibat signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi, khususnya sektor transportasi. Kebijakan pembatasan sosial mirip *lockdown* serta restriksi perjalanan menyebabkan penurunan drastis jumlah penumpang serta aktivitas operasional perusahaan transportasi. contohnya, di April 2020, pendapatan sektor transportasi udara menurun antara 20%-50%, sedangkan angkutan penumpang mengalami penurunan hingga 100%. akibat negatif pandemi ini terbukti menurunkan nilai perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa imbas Indonesia (BEI), ditandai menggunakan penurunan harga saham, pendapatan, rasio keuangan yang memburuk, dan kinerja keuangan yang menurun selama masa pandemi (Saputra, 2022).

Secara keseluruhan, faktor-faktor tersebut saling berinteraksi dalam memilih nilai perusahaan, yang di akhirnya mencerminkan keberhasilan perusahaan pada menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan dan mempertahankan keberlanjutan usaha di tengah dinamika ekonomi dunia.

## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Teori keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*prinsipal*) dan pengelola atau manajer (*agen*) yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan atas nama *prinsipal*. (Septiawan et al., 2021) Dalam konteks ini, konflik kepentingan sering muncul karena agen cenderung mengambil keputusan yang mengutamakan kepentingan pribadinya, yang mungkin tidak sejalan dengan tujuan *prinsipal* untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Masalah keagenan ini dapat diminimalisir melalui penerapan sistem tata kelola perusahaan yang efektif dan mekanisme pengawasan yang ketat guna menyelaraskan kepentingan kedua pihak serta mengurangi asimetri informasi yang melekat dalam hubungan tersebut. (Wardoyo, 2021)

## 2. Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bagaimana manajer menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk mengirimkan sinyal positif kepada investor, terutama dalam konteks pengungkapan kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Melalui sinyal ini, manajer menunjukkan keyakinannya terhadap prospek perusahaan dengan memanfaatkan hutang sebagai indikator

kredibilitas dan kemampuan memenuhi kewajiban finansial di masa depan. Informasi ini harus disampaikan secara transparan dalam laporan keuangan agar dapat mengurangi ketidakpastian dan ketidaksetaraan informasi di pasar modal. (Indrayani et al., 2021)

## 3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan estimasi pasar yang tercermin dari harga saham dan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Kekayaan pemegang saham dalam perusahaan merupakan representasi investasi modal dan aset yang dimiliki, yang menjadi tolok ukur keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. (Febrianti et al., 2020)

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Persaham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

## 4. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang harus dikelola dengan hati-hati karena penggunaan hutang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang merugikan nilai perusahaan. Namun, berdasarkan teori sinyal, penggunaan hutang yang optimal dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek perusahaan yang baik, sehingga meningkatkan kredibilitas dan nilai

perusahaan di mata investor. (Ritama & Iskandar, 2021)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

## 5. Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan, yang menunjukkan efektivitas operasi melalui kombinasi pengelolaan likuiditas, aset, dan utang. Rasio profitabilitas menjadi indikator penting dalam menilai kinerja keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan. (Atmikasari et al., 2020)

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

## 6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen aktif seperti direksi dan komisaris. Kepemilikan ini berfungsi untuk mengurangi masalah keagenan karena manajemen memiliki insentif langsung untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi kepentingan mereka sendiri sebagai pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajerial, semakin tinggi motivasi manajemen untuk mengoptimalkan kinerja dan mengurangi risiko keuangan melalui pengelolaan hutang yang prudent. (El-Haq et al., 2019)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 7. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peran strategis dalam pengawasan manajemen. Institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi yang memiliki saham dalam perusahaan dapat mendorong peningkatan pengawasan dan tata kelola yang lebih baik. Dengan investasi yang signifikan, kepemilikan institusional memperkuat suara dalam rapat pemegang saham dan mendorong optimalisasi nilai perusahaan demi kemakmuran pemegang saham secara keseluruhan. (Ayu & Sumadi, 2019)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 8. Hipotesis

Berdasarkan kajian pendahuluan dan landasan teori yang telah diuraikan, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kebijakan hutang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi tingkat *leverage* yang diterapkan oleh perusahaan, semakin besar pula risiko keuangan yang harus dihadapi, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori

*trade-off* yang mengemukakan bahwa peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan serta beban bunga tetap, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efisien dan efektif, sehingga meningkatkan minat investor yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

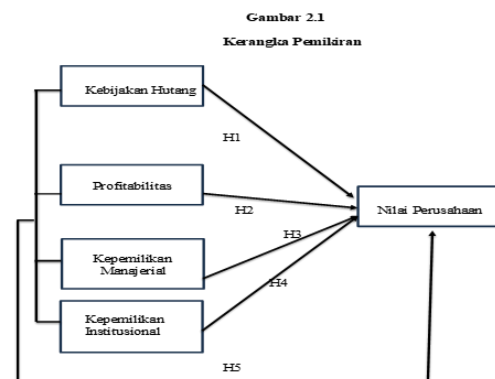
H4: Kepemilikan institusional memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Proporsi kepemilikan saham yang besar oleh institusi berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang efektif, yang dapat memacu manajemen untuk meningkatkan kinerja serta nilai perusahaan.

H5: Kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan, baik berupa peningkatan maupun penurunan.

## 9. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran tersebut dituangkan dalam model penelitian pada gambar berikut;



Kerangka pemikiran yang telah di gambarkan diatas tujuannya adalah untuk memaparkan, mengidentifikasi, serta menilai persepsi mengenai keterkaitan antara unsur yang menjadi perhatian dalam kajian. Kajian ini mengidentifikasi sejauh mana variabel (kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional) memengaruhi variabel (nilai perusahaan).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, di mana data yang diperoleh berbentuk numerik dan dianalisis melalui teknik statistik untuk menghasilkan gambaran yang sistematis, objektif, serta akurat mengenai fenomena yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang beroperasi di sektor transportasi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*Annual Report*) yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta situs resmi masing-masing perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian, sehingga terpilih sebanyak 13 perusahaan sebagai sampel dengan total 65 data observasi selama lima tahun. Data dikumpulkan melalui dokumentasi laporan keuangan tahunan yang telah terverifikasi, kemudian dianalisis menggunakan regresi linier berganda untuk menguji hubungan

simultan antar variabel. Proses analisis data dibantu oleh perangkat lunak statistik IBM SPSS versi 26 guna memastikan validitas dan konsistensi hasil penelitian. Pendekatan ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang berarti dalam memahami dinamika kinerja keuangan perusahaan di sektor transportasi Indonesia.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Hasil Uji Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	65	.08	31.95	3.5594	4.45777
Profitabilitas	65	-.58	.32	-.0002	.16777
Kepemilikan Manajerial	65	.28	.98	.5652	.20613
Kepemilikan Institusional	65	.00	.48	.1114	.12949
Nilai Perusahaan	65	.02	15.79	2.6765	3.57137
Valid N (listwise)	65				

Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).

Dalam Tabel 1, diketahui variabel kebijakan hutang menunjukkan nilai terendah sebesar 0,08 dan nilai tertinggi mencapai 31,95, dengan rata-rata sebesar 3,5594 dan standar deviasi 4,45777. Untuk variabel profitabilitas, nilai minimum yang tercatat adalah -0,58, sedangkan nilai maksimumnya sebesar 0,32. Rata-rata profitabilitas berada pada angka -0,0002 dengan standar deviasi 0,16777. Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai



terkecil 0,28 dan nilai terbesar 0,98, dengan rata-rata 0,5652 serta standar deviasi 0,20613. Pada variabel kepemilikan institusional, nilai minimum tercatat 0,00 dan maksimum 0,48, dengan rata-rata 0,1114 dan standar deviasi 0,12949. Sementara itu, variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 15,79, dengan rata-rata 2,6765 dan standar deviasi 3,57137.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

**Tabel 2**  
Hasil Uji Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.16496358
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.071
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 2, pengujian normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang melebihi ambang batas signifikansi 0,05. Kondisi ini menandakan bahwa data mengenai sustainability report terhadap kinerja keuangan terdistribusi secara normal

dan memenuhi syarat untuk dilakukan analisis lanjutan.

### b. Uji Multikolinearitas

**Tabel 3**  
Hasil Uji Multikolinearitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
Kebijakan Hutang	.968	1.033
Profitabilitas	.916	1.092
Kepemilikan Manajerial	.644	1.553
Kepemilikan Institusional	.618	1.619

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025)*

Dari Tabel 3, terlihat bahwa nilai tolerance untuk seluruh variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian ini.

### c. Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4**  
Hasil Uji Heteroskedastisitas  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.131	.383			2.955	.004
Kebijakan Hutang	-.037	.020	-.231		-1.849	.069
Profitabilitas	.408	.554	.095		.738	.464
Kepemilikan Manajerial	-.299	.537	-.085		-.557	.580
Kepemilikan Institusional	.707	.874	.127		.809	.422

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Berdasarkan hasil uji Glejser, nilai signifikansi untuk variabel kebijakan hutang adalah 0,065, profitabilitas 0,464, kepemilikan



manajerial 0,580, dan kepemilikan institusional 0,422. Karena semua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>a</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 <sup>a</sup>	.220	.167	2.87562	1.925

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Institusional, Kebijakan\_Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan\_Manajerial  
b. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Tabel 5 diperoleh hasil autokorelasi dengan nilai Durbin Watson 1.050. Nilai ini jika dibandingkan dengan menggunakan tabel DW dengan tingkat kepercayaan 0.05 dengan jumlah sampel 65 dan 4 variabel independen. Maka diperoleh nilai dL sebesar 1,4709 dan nilai dU sebesar 1,7311. Dapat disimpulkan bahwa nilai  $dL \leq d \leq 4-dU$  ( $1,4709 \leq 1.925 \leq 2.2689$ ) tersebut tidak terdapat gejala autokorelasi pada model regresi yang digunakan pada penelitian ini.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 6**

**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-.343	1.360		-.252	.802
Kebijakan_Hutang	.109	.072	.171	1.517	.135
Profitabilitas	5.187	1.969	.306	2.634	.011
Kepemilikan_Manajerial	3.145	1.911	.228	1.646	.105
Kepemilikan_Institusional	7.664	3.107	.349	2.467	.017

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Tabel di atas dapat dirumuskan sebagai berikut;

$$Y = -0,343 + 0,109X_1 + 5,187X_2 + 3,145X_3 + 7,664X_4$$

Artinya :

#### a. Konstanta ( $\alpha$ )

Nilai konstanta sebesar -0,343 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen diasumsikan bernilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar -0,343.

#### b. Koefisien Kebijakan Hutang ( $X_1$ )

Koefisien kebijakan hutang sebesar 0,109 memiliki tanda positif, yang berarti setiap kenaikan satu satuan pada kebijakan hutang akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,109, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

#### c. Koefisien Profitabilitas ( $X_2$ )

Koefisien profitabilitas yang bernilai positif sebesar 5,187 mengindikasikan bahwa peningkatan

satu satuan pada profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 5,187.

d. Koefisien Kepemilikan Manajerial (X3)

Koefisien kepemilikan manajerial sebesar 3,145 dengan tanda positif menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 3,145.

e. Koefisien Kepemilikan Institusional (X4)

Koefisien kepemilikan institusional sebesar 7,664 yang bernilai positif menandakan bahwa peningkatan satu satuan dalam kepemilikan institusional akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 7,664.

#### 4. Hipotesis

##### a. Uji Regresi Secara Parsial (Uji T)

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t**

Model	Coefficients <sup>a</sup>		Standardized Coefficients		t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-.343	1.360		-.252	.802
	Kebijakan Hutang	.109	.072	.171	1.517	.135
	Profitabilitas	5.187	1.969	.306	2.634	.011
	Kepemilikan Manajerial	3.145	1.911	.228	1.646	.105
	Kepemilikan Institusional	7.664	3.107	.349	2.467	.017

a. Dependent Variable: Nilai\_Perusahaan

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Berdasarkan data pada Tabel 7, diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. Kebijakan hutang memiliki koefisien sebesar 0,109 dengan nilai signifikansi 0,135, yang mengindikasikan bahwa kebijakan hutang tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Profitabilitas menunjukkan koefisien sebesar 5,187 dengan nilai signifikansi 0,011, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Kepemilikan manajerial memiliki koefisien positif sebesar 3,145, namun dengan nilai signifikansi 0,105, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.
- d. Kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 7,664 dan nilai signifikansi 0,017.

##### b. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 8  
Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1.	.509 <sup>a</sup>	.259	.209

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan\_Institusional, Kebijakan\_Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan\_Manajerial

*Sumber: analisis data memanfaatkan IBM SPSS versi 26 (2025).*

Berdasarkan data pada Tabel 8, nilai Adjusted R Square tercatat sebesar 0,259 atau 26%, yang menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama menjelaskan sebesar 26% variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Sementara itu, sebesar 74% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan, diperoleh koefisien kebijakan hutang sebesar 0,109 dengan nilai signifikansi 0,135. Koefisien positif ini menunjukkan adanya kecenderungan hubungan searah antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Namun demikian,

nilai signifikansi yang melebihi 0,05 mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

Temuan ini mempertegas bahwa struktur modal yang optimal sangat dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan, seperti tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dan faktor ekonomi makro, yang dapat memediasi hubungan antara kebijakan hutang dan nilai perusahaan. Tidak efisien dalam pemanfaatan utang, seperti tingginya beban bunga dan risiko kebangkrutan, dapat menurunkan nilai perusahaan, meskipun secara teoritis utang berfungsi sebagai sumber pembiayaan eksternal yang mampu meningkatkan kapasitas modal. Hal ini sejalan dengan pandangan dalam trade-off theory yang menyatakan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang demi mencapai struktur modal yang efisien. Dalam implementasinya, keputusan pendanaan tidak bersifat universal, melainkan sangat bergantung pada karakteristik spesifik

perusahaan serta dinamika lingkungan bisnis yang dihadapi.

Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan melalui pecking order theory, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal seperti laba ditahan dibandingkan penggunaan utang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki kemampuan pembiayaan dari dalam, sehingga kebutuhan untuk berutang menjadi rendah dan tidak selalu berdampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa studi terdahulu, seperti penelitian Puspitaningrum dan Hanah (2024) pada sektor manufaktur subsektor makanan dan minuman, serta penelitian Firmansyah dkk. (2021) pada sektor barang konsumsi, yang sama-sama menemukan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, pengambilan keputusan terkait struktur modal hendaknya mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar kebijakan hutang semata, serta memperhatikan kondisi spesifik perusahaan dan lingkungannya.

## **2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan, diperoleh koefisien profitabilitas sebesar 5,187 dengan nilai signifikansi 0,011. Koefisien positif ini menunjukkan adanya hubungan searah antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dapat diterima dalam penelitian ini.

Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan serta prospek pertumbuhan di masa depan. Hal ini sejalan dengan signaling theory yang menyatakan bahwa informasi mengenai profitabilitas digunakan oleh manajemen sebagai sinyal positif kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga dapat

dijelaskan melalui *agency theory*, yang menunjukkan bahwa profitabilitas menjadi salah satu indikator efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan pengelolaan yang efisien dan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Di sisi lain, teori *pecking order* juga mendukung temuan ini, di mana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mengandalkan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan dibandingkan dengan dana eksternal yang lebih berisiko. Strategi pendanaan ini menciptakan struktur modal yang efisien dan memperkuat posisi perusahaan di mata investor.

Hasil ini konsisten dengan temuan studi sebelumnya, seperti penelitian Iryanto dan Suliana (2018) pada sektor industri barang konsumsi serta penelitian Widyanti (2022) pada perusahaan manufaktur di Indonesia, yang sama-sama menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas sebaiknya menjadi fokus utama manajemen dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan di pasar.

### **3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan, diperoleh koefisien kepemilikan manajerial sebesar 3,145 dengan nilai signifikansi sebesar 0,105. Koefisien positif ini menunjukkan adanya kecenderungan hubungan searah antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Namun demikian, nilai signifikansi yang melebihi 0,05 mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

Temuan ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh manajemen diduga menjadi salah satu penyebab lemahnya pengaruh tersebut, karena insentif bagi manajer untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham menjadi tidak cukup kuat. Selain itu, kepemilikan manajerial yang tidak disertai dengan peningkatan

efektivitas pengambilan keputusan strategis dapat memicu efek entrenchment, yaitu kondisi di mana manajer merasa terlalu aman dalam posisinya sehingga menghindari risiko dan menghambat inovasi perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan pandangan agency theory yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen memang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham guna mengurangi konflik keagenan. Namun, dalam praktiknya, kepemilikan manajerial yang terlalu kecil tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan keputusan strategis perusahaan, sementara kepemilikan yang terlalu besar justru dapat menimbulkan efek negatif akibat dominasi manajemen yang berlebihan.

Hasil penelitian ini didukung oleh studi-studi terdahulu yang memperoleh hasil serupa, seperti penelitian Rahmat Hadiansyah dkk. (2022) pada sektor perbankan, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Azhari dan Prajawati (2022) pada sektor kesehatan, serta oleh

Saragih dan Tampubolon (2023) pada sektor perbankan, juga menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, dalam konteks penelitian ini, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa perusahaan sebaiknya tidak hanya mengandalkan kepemilikan manajerial sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan, melainkan perlu mempertimbangkan faktor lain seperti efektivitas pengelolaan keuangan, tata kelola perusahaan, dan strategi bisnis yang tepat guna menghadapi dinamika lingkungan usaha.

#### **4. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis regresi yang dilakukan, diperoleh koefisien kepemilikan institusional sebesar 7,664 dengan nilai signifikansi 0,017. Koefisien positif ini menunjukkan adanya kecenderungan hubungan searah antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa pengaruh kepemilikan institusional

terhadap nilai perusahaan signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh signifikan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dapat diterima dalam penelitian ini.

Temuan ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengawasan yang lebih efektif terhadap manajemen. Hal ini sejalan dengan corporate governance theory, yang menyatakan bahwa pemegang saham institusional memiliki kapasitas, sumber daya, dan insentif untuk melakukan monitoring yang ketat terhadap kebijakan dan kinerja perusahaan. Dengan demikian, mereka dapat berkontribusi dalam mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajerial.

Selain itu, temuan ini juga diperkuat oleh agency theory, yang menekankan bahwa keberadaan pemegang saham institusional dapat meminimalkan tindakan oportunistik manajemen, menekan biaya keagenan, dan mendorong efisiensi dalam pengelolaan perusahaan. Dalam konteks ini, institusi sebagai pemilik saham berfungsi sebagai pengawas aktif yang mampu mendorong manajemen untuk

bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan beberapa studi terdahulu, seperti penelitian Purwaningtyas (2011) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Suhandi (2021), yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berperan penting dalam memperkuat praktik tata kelola perusahaan yang baik serta meningkatkan fungsi pengawasan terhadap manajemen.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam konteks penelitian ini, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi praktis dari temuan ini adalah bahwa perusahaan perlu memperkuat peran institusi sebagai pemegang saham, melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas pengawasan, agar tercipta tata kelola perusahaan yang mampu mendorong peningkatan nilai jangka panjang.

## **5. Pengaruh Simultan Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan**



**Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Secara simultan, hasil uji F menunjukkan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,001 ( $< 0,05$ ). Nilai F hitung sebesar 5,234 yang lebih besar dari F tabel (2,52) memperkuat validitas model regresi yang digunakan.

Hasil ini menegaskan bahwa keempat variabel tersebut memiliki kontribusi penting dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya bagi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan hutang yang tepat, profitabilitas yang tinggi, serta tata kelola yang baik melalui kepemilikan institusional, dapat menjadi faktor penentu dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar modal.

**KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis empiris mengenai pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta pelaporan keberlanjutan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan pada sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2019–2023, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut;

1. Kebijakan hutang tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,135 yang lebih besar dari 0,05 dan nilai t-hitung sebesar 1,517 yang berada di bawah nilai kritis t-tabel sebesar 1,96. Temuan ini mengindikasikan bahwa, meskipun secara teoritis utang dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor, dalam praktiknya perusahaan dalam sektor transportasi belum mampu memanfaatkan kebijakan hutang secara optimal untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan. Ketergantungan pada utang yang tidak efisien, tingginya beban bunga, serta risiko kebangkrutan diduga menjadi faktor utama yang menyebabkan kebijakan hutang tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi menjadi indikator fundamental yang

meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan keberlanjutan kinerja perusahaan, sehingga berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan.

3. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh proporsi kepemilikan saham manajemen yang relatif kecil dan mekanisme pengawasan internal yang kurang optimal, sehingga peran manajerial sebagai pemegang saham belum mampu memberikan kontribusi signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
4. Kepemilikan institusional terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor institusional berperan penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan melalui pengawasan yang efektif terhadap manajemen, yang pada akhirnya mendorong pengambilan keputusan yang lebih rasional dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.
5. Secara simultan, variabel kebijakan hutang, profitabilitas, kepemilikan

manajerial, dan kepemilikan institusional secara bersama-sama memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya pengelolaan keuangan yang prudent dan struktur kepemilikan yang efektif sebagai faktor kunci dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan sektor transportasi disarankan untuk mengoptimalkan strategi keuangan dan tata kelola perusahaan guna meningkatkan daya saing dan nilai pasar secara berkelanjutan.

Berdasarkan kesimpulan maka terdapat beberapa saran yaitu:

- a. Disarankan agar penelitian berikutnya memanfaatkan peningkatan jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta ketersediaan laporan keuangan yang lebih komprehensif. Dengan demikian, data yang diperoleh akan lebih representatif dan dapat meningkatkan validitas serta reliabilitas hasil penelitian.
- b. Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan generalisasi yang lebih luas, penelitian selanjutnya

sebaiknya memperpanjang periode pengamatan dan memperbesar jumlah sampel penelitian. Penambahan durasi waktu dan sampel akan memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai dinamika variabel yang diteliti serta mengurangi potensi bias yang mungkin timbul akibat keterbatasan data.

- c. Disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas cakupan sektor industri, misalnya dengan melakukan studi pada sektor manufaktur, keuangan, teknologi, atau sektor lainnya. Pendekatan ini memungkinkan dilakukan analisis komparatif antar sektor sehingga dapat diketahui konsistensi pengaruh variabel-variabel yang diuji di berbagai konteks industri. Hal ini juga akan memperkaya pemahaman akademis dan memberikan kontribusi praktis yang lebih luas bagi pengembangan teori dan kebijakan bisnis.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Asnawi, A., Ibrahim, R., & Saputra, M. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam (Darussalam Journal of Economic Perspec*, 5(1), 70-83.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25-34.
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 87-104.
- Azhari, R. M., & Prajawati, M. I. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal MANAJERIAL*, 21(2), 187-200.
- Diab, A. L., Pabbajah, M., Nurina Widyanti, R., Muthalib, L. M., & Fajar Widyatmoko, W. (2022). Accommodation of local wisdom in conflict resolution of Indonesia's urban society. *Cogent Social Sciences*, 8(1), 2153413.

- El-Haq, Z. N. S., Zulpahmi, Z., & Sumardi, S. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, growth opportunities, dan profitabilitas terhadap konservatisme akuntansi. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(2), 315-328.
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531-534.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, financing decisions, and firm value. *The journal of Finance*, 53(3), 819-843.
- Febriyanti, G. A. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Terapan*, 4(02), 107-122.
- Firmansyah, M., & Masrun, M. (2021). Esensi perbedaan metode kualitatif dan kuantitatif. *Elastisitas: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 3(2), 156-159.
- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 656-670.
- Idayu, R., Husni, M., & Suhandi, S. (2021). Strategi Pengembangan Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) Untuk Meningkatkan Perekonomian Masyarakat Desa di Desa Nembol Kecamatan Mandalawangi Kabupaten Pandeglang Banten. *Jurnal Manajemen STIE Muhammadiyah Palopo*, 7(1), 73-85.
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, Leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1).
- Iryanto, I., & Suliana, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 15(2), 123-134.
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan

- profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(2), 1421-1437.
- Muhammad, A., Seale, J. L., Meade, B., & Regmi, A. (2011). International evidence on food consumption patterns: an update using 2005 international comparison program data. *USDA-ERS technical bulletin*, (1929).
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(1).
- Purwaningtyas, F. P., & Pangestuti, I. R. D. (2011). Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Non-Cyclicals Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180-196.
- Ritama, R. I., & Iskandar, D. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. *ADVANCE*, 8(2), 55-65.
- Saputra, A. A. (2022). Pengaruh kompensasi, lingkungan kerja dan beban kerja terhadap kepuasan kerja karyawan. *Technomedia Journal*, 7(1), 68-77.
- Saragih, A. E., & Tampubolon, H. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Minfo Polgan*, 12(1), 1085-1095.

Wardoyo, D. U., Rahmadani, R., & Hanggoro, P. T. (2021). Good corporate governance dalam perspektif teori keagenan. EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, 1(1), 39-43.

Yunaningsih, A., Indah, D., & Septiawan, F. E. (2021). Upaya meningkatkan kualitas layanan publik melalui digitalisasi. Altasia Jurnal Pariwisata Indonesia, 3(1), 9-16.