

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, STRUKTUR MODAL, DAN
VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Financials Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2020-2024)**

Dewiana Sartika¹
dewianasartika18@gmail.com
Saksono Budi²
dosen02310@unpam.ac.id

^{1,2}Universitas Pamulang

ABSTRACT

This study aims to examine and obtain empirical evidence regarding the effect of Managerial Ownership, Capital Structure, and Voluntary Disclosure on Firm Value in the financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024. The research employs a quantitative approach using panel data regression analysis, with data processing conducted through E-Views 12 software. The dependent variable in this study is Firm Value, measured by the Price to Book Value (PBV) ratio, while the independent variables consist of Managerial Ownership, Capital Structure, and Voluntary Disclosure. The partial test (t-test) results show that Managerial Ownership has a t-statistic value of -0.985559 with a probability of 0.3267, indicating no significant effect on firm value. Capital Structure has a t-statistic value of 4.891056 with a probability of 0.0000, suggesting a significant effect on firm value. Meanwhile, Voluntary Disclosure has a t-statistic value of -0.437920 with a probability of 0.6624, indicating no significant effect on firm value. Furthermore, the simultaneous test (F-test) shows an F-statistic value of 9.601027 with a probability of 0.000012, meaning that Managerial Ownership, Capital Structure, and Voluntary Disclosure simultaneously have a significant effect on firm value. Thus, only capital structure is statistically proven to have a significant influence on firm value in this study. These findings reinforce the understanding that, within the financial sector, a company's capital structure plays a crucial role in shaping market perception and enhancing firm value, while the other two variables do not show a direct and significant contribution to the increase in firm value during the observation period.

Keywords: Managerial Ownership, Capital Structure, Voluntary Disclosure, Firm Value, PBV..

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Voluntary Disclosure terhadap Nilai Perusahaan pada sektor financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan

kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel, dan pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak E-Views 12. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel independennya terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure*. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa, Kepemilikan Manajerial memiliki nilai *t-hitung* -0,985559 dengan probabilitas 0,3267, sehingga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal memiliki nilai *t-hitung* 4,891056 dengan probabilitas 0,0000, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Voluntary Disclosure* memiliki nilai *t-hitung* -0,437920 dengan probabilitas 0,6624, sehingga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Semestara hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai *F-hitung* sebesar 9,601027 dengan probabilitas 0,000012, yang berarti variabel Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hanya struktur modal yang terbukti secara statistik memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Temuan ini memperkuat pemahaman bahwa dalam sektor *financials*, struktur permodalan perusahaan memegang peranan penting dalam membentuk persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan dua variabel lainnya tidak menunjukkan kontribusi langsung yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan selama periode observasi.

Kata Kunci: Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, *Voluntary Disclosure*, Nilai Perusahaan, PBV.

PENDAHULUAN

Sektor *financials* di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup perusahaan perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan seperti perbankan, asuransi, pemberdayaan, dan sekuritas. Sektor ini memiliki peranan penting dalam menjaga stabilitas sistem keuangan nasional serta mendukung pertumbuhan ekonomi melalui penyaluran dana, pengelolaan risiko, dan penyediaan akses pemberdayaan. Kondisi sektor *financials* menjadi cerminan dari kesehatan ekonomi Indonesia secara umum, karena aktivitasnya sangat

dipengaruhi oleh kebijakan moneter, tingkat inflasi, dan suku bunga acuan <https://www.idx.co.id/id/produk/saham>.

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan seberapa besar tingkat kepercayaan pasar terhadap kinerja, stabilitas, dan prospek masa depan suatu perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor menilai perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, manajemen yang efektif, dan prospek pertumbuhan yang

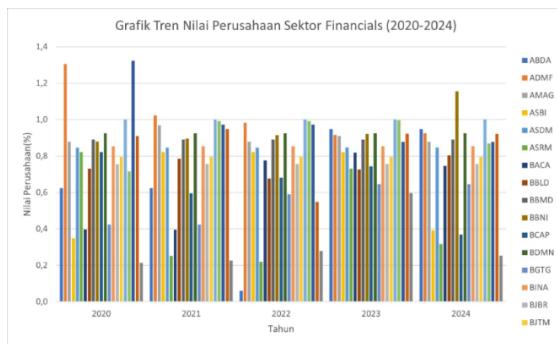
menjanjikan. Sebaliknya, penurunan nilai perusahaan dapat menandakan adanya masalah keuangan, ketidakefisienan manajerial, atau penurunan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan.

Secara umum nilai Perusahaan memiliki berbagai manfaat strategis, di antaranya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, tolak ukur kinerja manajerial, serta indikator kepercayaan pasar terhadap kesinambungan bisnis. Tujuan dari pengukuran nilai perusahaan adalah untuk menilai kesehatan keuangan, efisiensi pengelolaan aset, dan sejauh mana perusahaan memberikan imbal hasil bagi para investor. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini yaitu *Price to Book Value* (PBV) karena mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai saham relatif terhadap nilai bukunya. Sehingga permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah adanya perbedaan atau fluktuasi nilai perusahaan (*Price to Book Value*) pada sektor *financials* di BEI selama periode 2020-2024, yang tidak selalu sejalan dengan peningkatan kinerja keuangan dan kebijakan internal perusahaan. Misalnya, beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan baik justru mengalami penurunan nilai perusahaan, sedangkan perusahaan lain dengan kondisi keuangan moderat mengalami peningkatan nilai. Contohnya, PT Asuransi Bina Dana Arta Tbk (ABDA) menunjukkan tren

penurunan nilai perusahaan dari tahun 2020 hingga 2024 meskipun memiliki tingkat pengungkapan informasi yang tinggi, sementara PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk (ADMF) mengalami fluktuasi nilai yang tidak stabil walaupun kinerjanya terbilang kuat. Kondisi ini menandakan adanya faktor-faktor internal tertentu yang memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Oleh karena itu faktor-faktor yang diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan selain variabel utama dalam penelitian ini (*Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Voluntary Disclosure*), antara lain adalah profitabilitas, kebijakan dividen, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Namun, penelitian ini secara khusus memfokuskan pada ketiga variabel utama tersebut karena memiliki dasar empiris dan teoritis yang kuat serta relevansi strategis dalam konteks pengelolaan internal perusahaan. *Kepemilikan Manajerial* dipilih karena mencerminkan keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham yang dapat memengaruhi keputusan strategis. *Struktur Modal* dipertimbangkan karena keseimbangan antara utang dan modal sendiri menentukan stabilitas keuangan dan persepsi pasar. Sementara itu, *Voluntary Disclosure* dinilai penting karena tingkat keterbukaan informasi dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Berdasarkan fenomena pada perusahaan sektor *Financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024, diketahui bahwa nilai perusahaan secara umum mengalami fluktuasi dengan kecenderungan menurun pada sebagian besar perusahaan. Kondisi ini mencerminkan adanya tantangan dalam persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan sektor keuangan, terutama di tengah perubahan ekonomi, kebijakan makro, serta dinamika pasar pasca-pandemi. Selain itu, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan *voluntary disclosure* menunjukkan variasi yang tidak selalu sejalan dengan perubahan nilai perusahaan, yang mengindikasikan adanya perbedaan tingkat pengaruh dari masing-masing faktor. Untuk memperjelas perkembangan nilai perusahaan pada sektor *Financials* selama periode penelitian, berikut disajikan grafik tren nilai perusahaan tahun 2020-2024.



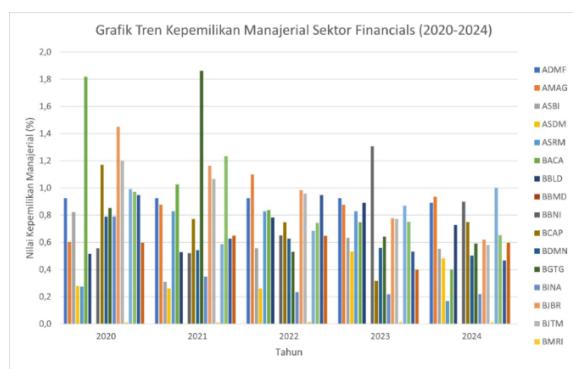
Gambar 1.1
Grafik Tren Nilai Perusahaan (PBV)
Pada Perusahaan Sektor *Financials*
Periode 2020-2024

Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti dari laporan keuangan perusahaan sektor *financials* (2025)

Berdasarkan gambar grafik 1.1, tren nilai perusahaan sektor *Financials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan menurun pada sebagian besar perusahaan. Beberapa emiten seperti ADMF dan BACA mengalami penurunan tajam yang mencerminkan melemahnya persepsi pasar, sedangkan BBLD dan BNKA menunjukkan peningkatan nilai perusahaan seiring meningkatnya kepercayaan investor. Secara umum, pergerakan yang tidak konsisten ini dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi pasca-pandemi, fluktuasi suku bunga, serta dinamika sektor keuangan global. Dengan demikian, nilai perusahaan pada sektor *Financials* masih tergolong sensitif terhadap perubahan makroekonomi dan kebijakan internal perusahaan.

kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan yang juga terlibat langsung dalam proses pengambilan keputusan strategis. Kepemilikan ini diukur berdasarkan persentase saham biasa yang dimiliki oleh manajer, direktur, atau eksekutif, yang menunjukkan sejauh mana mereka berpartisipasi dalam operasional dan kebijakan perusahaan. Dalam konteks ini, manajer memiliki peran ganda, yaitu sebagai pengelola sekaligus pemilik, sehingga kepentingan mereka

cenderung sejalan dengan kepentingan pemegang saham lainnya. Berikut disajikan grafik yang menunjukkan tren kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor *Financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.



Gambar 1.2
Grafik Tren Kepemilikan manajerial Pada Perusahaan Sektor *Financials* Periode 2020-2024

Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti dari laporan keuangan perusahaan sektor *financials* (2025)

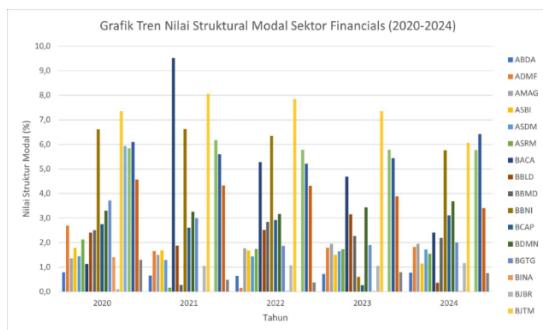
Berdasarkan gambar grafik 1.2 mengenai tren kepemilikan manajerial pada perusahaan sektor *Financials* periode 2020-2024, terlihat bahwa tingkat kepemilikan manajerial cenderung stabil dengan fluktuasi ringan selama periode penelitian. Beberapa perusahaan seperti BACA dan AMAG mengalami peningkatan signifikan pada tahun 2022, yang menunjukkan meningkatnya partisipasi manajemen dalam kepemilikan saham. Sebaliknya, ASBI dan ASRM mengalami penurunan di akhir periode, yang kemungkinan disebabkan oleh perubahan kebijakan

kepemilikan atau strategi manajemen. Sementara itu, perusahaan seperti BBMD dan BMRI menunjukkan tingkat kepemilikan manajerial yang konstan mendekati angka maksimum, mencerminkan stabilitas dalam struktur kepemilikan manajemen. Secara keseluruhan, tren ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial di sektor keuangan relatif konsisten selama periode pengamatan, dengan kebijakan kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang tidak banyak mengalami perubahan.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam. Fana et al. (2021), Putri & Dassy (2020), Mentari et al. (2021), serta Rahmadi et al. (2021) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh Apriantini et al. (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

struktur modal merupakan kombinasi dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional dan pertumbuhannya, yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal ekuitas. Struktur modal mencerminkan proporsi antara dana yang berasal dari kreditur dan modal yang disetor oleh pemilik perusahaan. Penentuan struktur modal yang tepat menjadi hal penting karena berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional serta menghadapi risiko keuangan.

Berikut disajikan grafik yang menggambarkan tren struktur modal pada perusahaan sektor *Financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.



Gambar 1.3
Grafik Tren Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor *Financials* Periode 2020-2024

Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti dari laporan keuangan perusahaan sektor *financials* (2025)

Berdasarkan grafik 1.3 mengenai tren struktur modal pada perusahaan sektor *Financials* periode 2020-2024, terlihat bahwa sebagian besar perusahaan mengalami fluktuasi tingkat struktur modal dari tahun ke tahun. Secara umum, terdapat kecenderungan penurunan setelah tahun 2021, yang menunjukkan berkurangnya penggunaan utang dalam pendanaan operasional. Beberapa perusahaan seperti BACA, BJBR, dan BJTM memiliki tingkat struktur modal yang relatif tinggi, mencerminkan ketergantungan lebih besar terhadap pembiayaan berbasis utang. Sebaliknya, perusahaan seperti BMRI, BINA, dan ABDA menunjukkan tingkat struktur modal

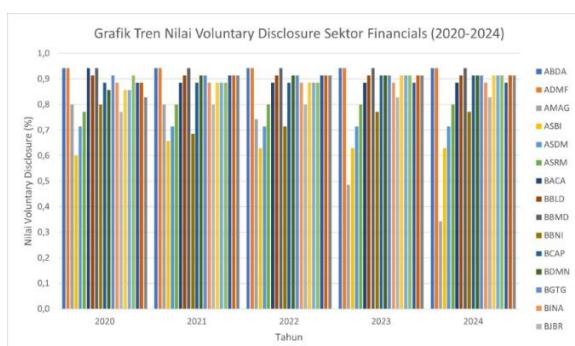
yang lebih rendah, menggambarkan pendekatan pendanaan yang lebih konservatif. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, perusahaan sektor keuangan menyesuaikan kebijakan struktur modal mereka untuk menjaga stabilitas keuangan serta menyeimbangkan antara risiko dan profitabilitas. Secara keseluruhan, tren ini mencerminkan dinamika pengelolaan keuangan yang adaptif terhadap kondisi ekonomi dan strategi pendanaan perusahaan.

Sejalan dengan fenomena tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Rossa et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian oleh Ariestantia et al. (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Prasetyo et al. (2023), Wijaya et al. (2022), dan Yuniastri et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada karakteristik sektor, kondisi ekonomi, serta strategi pembiayaan yang diterapkan masing-masing perusahaan.

Sementara itu *voluntary disclosure* merupakan pengungkapan informasi tambahan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan di luar ketentuan wajib yang telah diatur oleh standar akuntansi dan peraturan pasar

modal. Tujuan pengungkapan ini adalah untuk memberikan informasi yang lebih luas dan relevan kepada para pemangku kepentingan, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal. Pengungkapan sukarela dapat mencakup informasi keuangan maupun nonkeuangan seperti kebijakan perusahaan, tanggung jawab sosial, prospek bisnis, serta strategi manajemen.

Berikut disajikan grafik yang menunjukkan tren *voluntary disclosure* pada perusahaan sektor *Financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.



Gambar 1.4
Grafik Tren Voluntary Disclosure Pada Perusahaan Sektor *Financials* Periode 2020-2024

Sumber: Data Statistik Olahan Peneliti dari laporan keuangan perusahaan sektor *financials* (2025)

Berdasarkan grafik di atas, terlihat bahwa tingkat *voluntary disclosure* pada perusahaan sektor *Financials* selama periode 2020-2024 cenderung stabil pada tingkat tinggi, yakni sekitar 0.8 hingga 0.94. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan secara

konsisten menjaga keterbukaan informasi kepada publik. Meski terdapat sedikit fluktuasi antarperusahaan, beberapa seperti ASBI, ASDM, dan ASRM memiliki tingkat pengungkapan yang relatif lebih rendah, sedangkan ABDA, ADMF, BBLD, dan BBMD menunjukkan nilai yang mendekati maksimum secara konsisten. Secara keseluruhan, tren ini mencerminkan bahwa praktik *voluntary disclosure* di sektor keuangan Indonesia sudah cukup matang dan berkelanjutan. Penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang bervariasi. Avelyn et al. (2023) menemukan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara Kusuma et al. (2023) dan Prabuningrum et al. (2023) menyatakan tidak terdapat pengaruh. Sebaliknya, Suharnyo et al. (2019) dan Siti Rabiatul Fauziah (2019) menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fana, Dkk (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ariestantia, Dkk (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Suharnyo, Dkk. (2019) menemukan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian, fenomena empiris, serta hasil penelitian terdahulu tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul

“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Financials* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)” yang bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan, serta diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan teori keuangan dan menjadi bahan pertimbangan praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai serta kepercayaan investor melalui kebijakan internal yang lebih efektif.

TELAAH LITERATUR

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Ketika harga saham perusahaan meningkat maka akan membuat nilai Perusahaan juga ikut tinggi sehingga hal ini menunjukkan keyakinan pasar terhadap kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, meningkatkan nilai Perusahaan menjadi penting karena hal ini sejalan dengan tujuan Perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Saraswati, Dkk, 2018) dalam (Amrulloh & Amalia, 2020). Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang menjadi indikator keberhasilan karena berkaitan dengan peningkatan

kesejahteraan perusahaan atau pemegang saham (Brigham, 2010) dalam (Zahra, Dkk, 2018). Upaya ini setara dengan mengoptimalkan nilai pasar perusahaan, yang tercermin melalui harga saham di pasar. Selain itu, nilai perusahaan mencerminkan nilai asset yang dimilikinya, termasuk asset berharga seperti surat berharga. Saham merupakan salah satu jenis asset penting yang diterbitkan oleh Perusahaan (Martono & Agus, 2003) dalam (Zahra, Dkk, 2018).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, serta kepemilikan manajerial, dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, suku bunga, serta kebijakan pemerintah. Menurut Brigham dan Daves (2020), nilai perusahaan dapat dimaksimalkan jika manajemen mampu membuat keputusan investasi dan pendanaan yang tepat, menjaga efisiensi biaya, serta meningkatkan kepercayaan investor melalui transparansi dan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Dalam penelitian ini Nilai Perusahaan dapat diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar pada keuangan menghargai manajemen dan struktur organisasi Perusahaan, terutama pada Perusahaan yang memiliki pertumbuhan berkelanjutan (Sitanggang, 2012) dalam (Krisnawati, Dkk, 2019).

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber : (Sitanggang, 2012) dalam
(Krisnawati Dkk, 2019)

2. Kepemilikan Manajerial

Menurut Setyasari Dkk (2022) Kepemilikan manajerial merujuk pada kepemilikan saham oleh pihak manajemen, yang mencakup jajaran komisaris dan direksi, di mana mereka menjalankan peran ganda sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham. Kepemilikan jenis ini dapat berfungsi sebagai salah satu solusi untuk mengatasi konflik keagenan (*agency conflict*), karena dapat menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan meningkatkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen, diharapkan konflik kepentingan dapat ditekan, kinerja perusahaan meningkat, dan penggunaan utang dapat dikelola secara lebih efisien.

Menurut Wulandari dan Rahmawati (2021), faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat kepemilikan manajerial antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan besar dengan struktur organisasi yang kompleks cenderung memiliki kepemilikan manajerial yang lebih rendah karena kepemilikan saham tersebar luas di antara banyak pihak.

Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas tinggi memberikan peluang bagi manajer untuk memiliki saham karena prospek keuntungan yang menjanjikan. Selain itu, menurut Sari dan Pramesti (2020), risiko bisnis juga menjadi faktor yang mempengaruhi kepemilikan manajerial. Manajer cenderung menghindari peningkatan kepemilikan saham ketika risiko perusahaan tinggi, karena hal itu dapat menurunkan keamanan finansial pribadi mereka. Leverage yang tinggi juga berpengaruh negatif terhadap kepemilikan manajerial, karena peningkatan utang dapat memperbesar tekanan dan risiko kebangkrutan. Adapun rumus untuk menghitung kepemilikan manajerian menurut Rivandi (2018) yaitu:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Direksi, Komisaris, dan Manajer (SM)}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar (SB)}}$$

Sumber: Rivandi (2018)

3. Struktur Modal

Menurut Amalia, Dkk (2021) struktur modal merupakan perbandingan antara pendanaan jangka Panjang Perusahaan, yang menggambarkan rasio antara hutang jangka Panjang dan modal sendiri. Untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal dalam menghasilkan laba, salah satunya dapat dicapai melalui pengelolaan struktur modal yang tepat, pemenuhan kebutuhan dana perusahaan berasal dari sumber modal sendiri, seperti modal saham, laba ditahan, dan

cadangan. Dalam teori struktur modal, perubahan struktur modal diharapkan terjadi melalui penerbitan saham baru. Ia juga menambahkan inti dari struktur modal adalah hasil dari keputusan pendanaan, yaitu apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk membiayai operasional perusahaan. Dengan demikian, struktur modal memegang peranan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan laba perusahaan dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Arianti dan Yatiningrum (2022), struktur modal merupakan representasi dari proporsi pembiayaan perusahaan yang bersumber dari utang dan modal sendiri. Utang dalam hal ini mencakup baik utang jangka pendek maupun jangka panjang, sementara modal sendiri mencakup ekuitas pemegang saham dan laba ditahan. Struktur modal yang tepat menjadi penting karena menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola sumber dana dalam menjalankan kegiatan operasional dan investasi, serta memiliki implikasi terhadap tingkat risiko dan nilai perusahaan di mata para investor. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan. Menurut Febrianti, Dkk (2024), faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan risiko bisnis. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki struktur modal

yang rendah karena mampu membiayai aktivitas operasionalnya melalui dana internal. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah cenderung lebih bergantung pada pembiayaan eksternal berupa utang.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan *Dept to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016) dalam Vidyasari, Dkk (2021) *Dept to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai perbandingan antara utang dan ekuitas. Perhitungan DER dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dept to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2016) dalam Vidyasari, Dkk (2021)

4. Voluntary Disclosure

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah penyampaian informasi oleh perusahaan secara sukarela, di mana jenis informasi yang diberikan melebihi persyaratan minimum yang ditetapkan oleh perusahaan pasar modal yang berlaku. Setiap perusahaan memiliki kebebasan untuk melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan mereka, yang menyebabkan variasi dalam tingkat pengungkapan sukarela antara perusahaan. Salah satu tujuan dari pengungkapan informasi ini adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan berusaha meningkatkan kredibilitas

dalam pelaporan keuangan dan non-keuangan mereka, dan pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mencapai hal tersebut (Sari, 2020) dalam (Avelyn, Dkk, 2023).

Voluntary disclosure dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan. Menurut Puspitaningrum dan Atmini (2022), beberapa faktor yang memengaruhi tingkat pengungkapan sukarela antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, umur perusahaan, dan kepemilikan publik. Perusahaan yang lebih besar cenderung mengungkapkan informasi lebih banyak karena memiliki tekanan publik dan tanggung jawab sosial yang lebih tinggi. Sementara itu, penelitian oleh Rahman dan Haryanto (2021) menyebutkan bahwa struktur kepemilikan dan tata kelola perusahaan juga mempengaruhi praktik *voluntary disclosure*. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan institusional yang tinggi cenderung lebih transparan dalam menyampaikan informasi karena adanya pengawasan lebih ketat dari pemegang saham utama. Lestari dan Safitri (2020) menambahkan bahwa kualitas audit dan likuiditas saham juga berperan penting. Perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) besar serta memiliki likuiditas saham tinggi akan lebih termotivasi untuk mengungkapkan informasi secara sukarela guna menjaga kepercayaan investor. *Voluntary disclosure* memiliki dampak penting terhadap nilai

perusahaan karena tingkat transparansi informasi dapat memengaruhi persepsi dan kepercayaan investor. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang secara sukarela memberikan informasi ke publik mengirimkan sinyal positif kepada pasar bahwa mereka memiliki prospek baik dan manajemen yang bertanggung jawab.

Menurut penelitian oleh Avelyn dan Syofyan (2023), *voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena keterbukaan informasi dapat menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor. Meskipun tidak diwajibkan, *voluntary disclosure* memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan informasi yang lebih lengkap kepada pasar. Semakin tinggi tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap transparansi dan kredibilitas perusahaan. Menurut Lurita (2020). Indeks *voluntary disclosure* (VDI) kemudian dihitung untuk setiap Perusahaan yang menjadi sampel sebagai rasio dari total skor pengungkapan terhadap kemungkinan pengungkapan maksimum oleh Perusahaan. Indeks pengungkapan untuk masing-masing perusahaan kemudian dinyatakan sebagai persentasi

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode

deskriptif asosiatif yang menganalisis data numerik menggunakan teknik statistik (Sugiyono, 2020). Pendekatan ini digunakan untuk menggambarkan fakta dan karakteristik populasi secara akurat serta menganalisis hubungan antarvariabel. Tujuannya adalah menguji pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, dan *voluntary disclosure* terhadap nilai perusahaan sektor Financials yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

Menurut Sugiyono (2019:126), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan disimpulkan. Populasi dalam penelitian ini adalah 50 perusahaan sektor Financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2024.

Menurut Sugiyono (2019:127), sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu. Penelitian ini menggunakan 21 perusahaan sektor Financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 sebagai sampel. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria dan karakteristik tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan *financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2024.

2. Perusahaan sektor *financials* yang menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap dari tahun 2020-2024.
3. Perusahaan sektor *financials* yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2020-2024.
4. perusahaan *financials* yang mempublikasikan informasi keuangan dalam mata uang Rupiah di Bursa Efek Indonesia.
5. Perusahaan sektor *financials* yang menyediakan varibel-variabel penelitian secara lengkap dari tahun 2020-2024.

Berikut adalah daftar nama Perusahaan sektor *Financials* yang dijadikan sampel dalam penelitian ini:

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
3	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
4	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
5	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
6	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.
7	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
8	BBLD	Buana Finance Tbk.
9	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
10	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
11	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
13	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
14	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.
15	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat
16	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur
17	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
18	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
19	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
20	BTPN	Bank SMBC Indonesia Tbk.
21	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.

Pengumpulan data berperan penting untuk memahami fenomena yang diteliti dan memperoleh informasi yang relevan. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, diperoleh secara tidak langsung dari sumber utama berupa laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Data diambil dari perusahaan sektor Financials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 melalui situs resmi www.idx.co.id, www.idnfinancials.com, serta sumber terkait lainnya. Metode pengumpulan data dilakukan melalui studi pustaka, dokumentasi, dan *internet research*. Sesuai dengan tujuan penelitian, teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan bantuan program *E-Views* 12 dan *Microsoft Excel* 2019. Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu analisis statistik deskriptif, analisis regresi data

panel, uji estimasi model regresi, uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t dan uji F), serta uji koefisien determinasi (R^2)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, variabel Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.3267 > 0.05$ dan nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ($-0.985559 < 1.65993$), sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Financials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dwichayani et al. (2022) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*. Temuan ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya porsi saham yang dimiliki oleh manajemen tidak secara langsung memengaruhi pandangan investor terhadap nilai perusahaan, karena faktor lain seperti kinerja keuangan dan kebijakan perusahaan cenderung lebih diperhatikan dalam menilai nilai perusahaan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, variabel Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$ dan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ($4.891056 > 1.65993$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Financials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini dan Fidiana (2021), Dinata & Kurnia (2022), serta Salsabilla & Rahmawati (2021) yang juga menemukan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa keputusan dalam menentukan proporsi antara utang dan ekuitas menjadi faktor penting bagi perusahaan, karena struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus menjaga stabilitas keuangannya.

3. Pengaruh *Voluntary Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, variabel *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.6624 > 0.05$ dan nilai t-hitung yang lebih kecil dari t-tabel ($-0.437920 < 1.65993$), sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan

bahwa secara parsial *Voluntary Disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Financials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Kusuma et al. (2023) dan Prabuningrum et al. (2023) yang menyatakan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat keterbukaan informasi sukarela yang diberikan perusahaan belum mampu memengaruhi persepsi pasar atau meningkatkan kepercayaan investor secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Dan *Voluntary Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi data panel menunjukkan bahwa secara simultan variabel Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Financials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas (F-statistic) lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.000012 < 0,05$) dan nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel ($9.601027 > 2.69$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti variabel independen yang terdiri dari Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal,

dan *Voluntary Disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil uji F (simultan) tersebut, diketahui bahwa ketiga variabel independen tersebut mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada Nilai Perusahaan sektor *Financials* di BEI selama periode 2020-2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.000012, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa secara bersama-sama, Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure* merupakan faktor strategis dalam pengelolaan perusahaan yang berperan penting dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, baik melalui peningkatan kinerja keuangan, pengelolaan risiko yang lebih efektif, maupun peningkatan transparansi yang pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendukung keberlanjutan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan *Voluntary Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Financials* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Secara parsial Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- 2) Secara parsial Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang menunjukkan pentingnya pengelolaan pendanaan antara utang dan ekuitas secara optimal.
- 3) Hasil Uji t (Parsial) *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Secara simultan, ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sektor *Financials* di BEI.

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, Penelitian hanya difokuskan pada perusahaan sektor *Financials* di BEI, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi ke seluruh sektor industri, Periode pengamatan terbatas pada tahun 2020-2024, sehingga belum mencerminkan perubahan jangka panjang serta Penggunaan data sekunder dari laporan tahunan dan situs resmi perusahaan berpotensi menimbulkan keterbatasan informasi, khususnya terkait pengukuran indikator *Voluntary Disclosure*.

Dengan mempertimbangkan hasil penelitian serta keterbatasan yang ada, peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan bagi penelitian selanjutnya, perusahaan, dan investor yaitu;

- 1) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor lain

- dan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan representatif.
- 2) Bagi perusahaan, penting untuk memperhatikan pengelolaan struktur modal agar dapat mencapai keseimbangan antara utang dan modal sendiri guna meningkatkan nilai perusahaan dan menjaga stabilitas keuangan.
 - 3) Bagi investor, hasil ini menunjukkan bahwa *Voluntary Disclosure* belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor sebaiknya tidak hanya berfokus pada informasi tambahan, tetapi juga mempertimbangkan aspek fundamental perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 658-667.
- Amrulloh, A., & Amalia, A. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 167-184.
- Ana Mardiana, Fransiskus E. Daromes, & Vince Kresensia. (2024). The effect of managerial ownership on company values mediated by profit quality. *Invoice; Jurnal Ilmu Akuntansi*, 6(1).
- Arianti, B. F., & Yatiningsrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1-10.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (Kharisma)*, 4(2), 190-201.
- Assidi, S. (2020). The effect of voluntary disclosures and corporate governance on firm value: a study of listed firms in France. *International Journal of Disclosure and Governance*, 17(2-3), 168-179.
- Avelyn, N., & Syofyan, E. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Lingkungan, Dan Voluntary Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 214-232.
- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal

- terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(7).
- Budi, S. (2019). Analisis pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, perputaran piutang terhadap tingkat laba serta dampaknya terhadap harga saham (Studi Terhadap Perusahaan Otomotif pada Malaysia Exchange Stock Tahun 2011-2016). *Jurnal Manajemen dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 1098-1117.
- Dinata, A. V., & Kurnia, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(11).
- Dwicahyani, D., Van Rate, P., & Jan, A. B. H. (2022). Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perusahaan consumer non-cyclicals. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(4), 275-286.
- Eni, C., & Rakhmanita, A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(2), 883-898.
- Fana, A. A. A. A., & Prena, G. D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 17-29.
- Fauziah, S. R., Diana, N., & Junaidi, J. (2020). Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Kontrol Leverage, Growth, Size, Dan ROA (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(04).
- Febrianti, M., Giriati, & Malini, S. (2024). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Keuangan di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 9(1).
- Ganar, Y. B., & Sekuritas, J. (2018). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32-44.
- Hermuningsih, S., & Kusumawardani, R. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *Stability: Journal of*

- Management and Business*, 4(1), 15-27.
- Kartika, S. E., Puspitasari, W., & Khoriah, D. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Analisa Good Corporate Governance Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 1(2), 86-104.
- Khairunnisa, N. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Voluntary Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Cost Of Debt. Penelitian Ini Menggunakan Sampel Perusahaan Terbuka Dalam Indeks LQ45 (Bachelor's Thesis, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis UIN Jakarta).
- Krisnawati, E., & Miftah, M. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Equity*, 18(2), 181-192.
- Kusuma, S., Akram, A., & Nurabiah, N. (2023). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan Di Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 3(2), 170-179.
- Lentera, P. G. (2023). PENGERTIAN PERUSAHAAN, PENGUSAHA DAN PROSES PENDIRIAN PERUSAHAAN Oleh Dr. Yoan Barbara Runtunuwu, SH., MH. *Hukum Perusahaan*, 1.
- Lestari, R., & Safitri, D. (2020). Audit Quality, Profitability, and Firm Size on Voluntary Disclosure. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bismis*, 7(2).
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Land Journal*, 2(1), 87-94.
- Lurita, N. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2).
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360-372.
- Mentari, B., & Idayati, F. (2021). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(2).
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Muaja, T., Kawulur, A., & Sumampouw, O. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kualitas Laba Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(2), 1893-1906.
- Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020 (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta).
- Nurfadhillah, M. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(1), 33-44.
- Ompusunggu, D. P., & Irenetia, N. (2023). Pentingnya manajemen keuangan bagi perusahaan. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2), 140-147.
- Pelealu, I. M., Van Rate, P., & Sumarauw, J. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 549-559.
- Prabuningrum, D., & Juniatmoko, R. (2023). Dampak Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2021) (Doctoral Dissertation, UIN Surakarta).
- Puspitaningrum, D., & Atmini, S. (2022). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 13(2).
- Prasetyo, D. W., & Hermawan, A. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 6(1), 743-751.
- Purwanto, A. A., & Sari, L. K. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 14-22.
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255-272.
- Putra, A., & Yuliani, S. (2019). Determinants of Managerial Ownership in Indonesian Public Companies. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, 14(1).
- Rachmat, Y. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kinerja Keuangan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai

- Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan*, 10(1), 215-229.
- Rahman, T., & Haryanto, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola terhadap Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 10(3).
- Rahmawati, M. I., & Subardjo, A. (2019). Peran Pengungkapan Sukarela Dalam Menentukan Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi*, 4(1), 1-17.
- Rivandi, M (2018). Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 02.10, 41-51.
- Rossa, P. A. E., Arie, A. A. P. G. B., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88-99.
- Salsabilla, S., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(1).
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90-108.
- Santoso, A. S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 87-102.
- Septanta, R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Penghindaran Pajak. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(1), 95-104.
- Setiyawan, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi*, 2(5), 50-61.
- Setyasari, N., Rahmawati, I. Y., Tubastuvi, N. N., & Aryoko, Y. P. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, board diversity, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2016-2020). *Master: Jurnal Manajemen dan Bisnis Terapan*, 2(1), 61-74.
- Suharnyo, C. C. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan (*Doctoral Dissertation*, UAJY).
- Suhara, O. N., & Susilowati, E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan

- Memediasi GCG Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Pendidikan dan Konseling (JPDK)*, 4(4), 5426-5436.
- Susanti, R., & Rachmat, Y. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(3), 52-60.
- Syaifullah, M. S. (2021). Manajemen Keuangan Pendidikan. *Scolae: Journal of Pedagogy*, 4(1).
- Vidyasari, S. A. M. R., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 3(1).
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37-45.
- Wibowo, K. A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Doctoral Dissertation, Universitas Islam Sultan Agung Semarang*.
- Widyastuti, N. Y., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Kualitas Audit, Voluntary Dan Timely Disclosure Terhadap Biaya Utang. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3).
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606-5616.
- Wulandari, R., & Rahmawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Yani, M., & Zahrul, M. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 22(5), 34-46.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Zahra, S. H. A., & Fidiana, F. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(8).
- Fahmi, I. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Dengan Eviews 10.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Applikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25.* Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan.* Depok: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan.* Edisi Dua. Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Bandung: Alfabeta.
- Bursa Efek Indonesia. Retrieved from <http://www.idx.co.id>
- IDN Financials. Retrieved from <http://www.idnfinancials.com>