

## **Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Periode 2021-2024**

**Nur Arifah Maulida<sup>1</sup>**

Universitas Negeri Surabaya<sup>1</sup>

Email korespondensi: nurarifah.20009@mhs.unesa.ac.id

### **Abstract**

*This study aims to analyze the effects of managerial ownership, institutional ownership, company growth, dividend policy, and company size on firm value in energy sector company 2021-2024. This study used a purposive sampling technique to select the sample, selecting 58 companies from a population of 70 companies in the energy sector. Data were collected through Indonesian stock exchange website and companies website and analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistic 25. The independent variables consisted of managerial ownership (X1), managerial institutional (X2), company growth (X3), dividend policy (X4), and company size (X5). While, firm value was used as dependent variable (Y). The results show that managerial ownership, institutional ownership, company growth, dividend policy, and company size simultaneously influence firm value. Meanwhile, the independent variable, managerial ownership has a positive effect on firm value. Institutional ownership has no effect on firm value. Company growth has no effect on firm value. Dividend policy has a positive effect on firm value. Company size has no effect on firm value.*

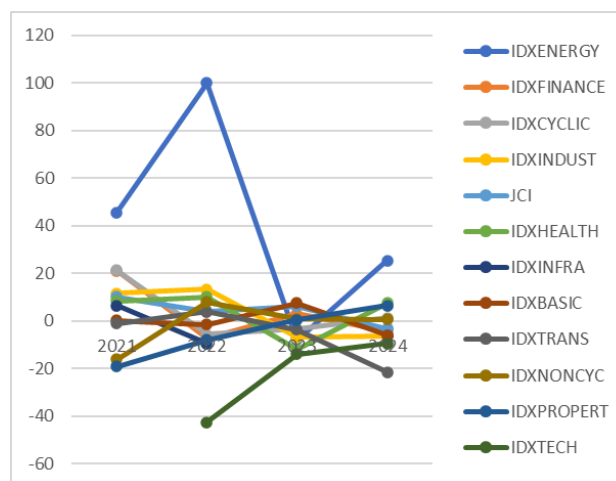
**Keywords:** Managerial Ownership; Institutional Ownership; Company Growth; Dividend Policy; Company Size; Firm Value

### **1. PENDAHULUAN**

Kondisi perekonomian global saat ini berada pada ketidakpastian yang terus meningkat. Beberapa hal menjadi faktor pemicu meningkatnya ketidakpastian ini, diantaranya adalah konflik geopolitik Rusia dan Ukraina, Timur Tengah, dan India dan Pakistan. Perang dagang juga terjadi sebagai akibat dari kebijakan tarif tinggi pemerintah Amerika Serikat terhadap China. Konflik ini tidak hanya berdampak pada kedua negara, tetapi juga memberikan dampak pada negara mitra, termasuk Indonesia. Dampak ekonomi ini salah satunya terjadi pada sektor ekspor Indonesia. Nilai ekspor Indonesia ke China sebesar 64,9 miliar dollar AS di tahun 2023 menunjukkan penurunan sebesar 3,84% dibanding tahun sebelumnya, tahun berikutnya 2024 penurunan terjadi kembali sebesar 62,4 miliar dollar AS (Badan Pusat Statistik, 2025). Sebagai contoh harga komoditas minyak mentah dunia di tahun 2022 rata-rata sebesar 97,1 dollar AS per barel mengalami penurunan sebesar 80,8 dollar AS per barel di tahun 2023, penurunan juga kembali terjadi di tahun berikutnya sebesar 78,7 dollar AS per (WBC, 2023). Dalam kaitannya dengan perubahan harga komoditas dunia, sektor energi menjadi salah satu sektor yang paling

terdampak. Penurunan harga komoditas ini sangat mempengaruhi kinerja dan prospek perusahaan sektor energi yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan di mata investor. Di Indonesia, sektor energi mempunyai peranan penting peningkatan kegiatan ekonomi dan ketahanan nasional, sehingga pengelolaan energi yang meliputi penyediaan, pemanfaatan dan pengusahaan harus dilaksanakan secara berkelanjutan. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, nilai kapitalisasi pasar sektor energi di tahun 2021 sebesar 556 triliun meningkat sebesar 1,423 triliun di tahun 2022, dan meningkat lagi sebesar 1,429 triliun di tahun 2023, yang menunjukkan meningkatnya perhatian dan minat investor terhadap sektor ini (BEI, 2025).

Sektor energi dalam Kelompok Industri Baru BEI (IDX Industrial Classification/IDX IC) mampu bersaing dengan sektor perekonomian lain dan berhasil sebagai penggerak pasar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berpeluang besar untuk memajukan perekonomian (Alif & Khalifaturofiah, 2023). Meskipun harga komoditas dunia sektor energi terus mengalami perubahan (WBC, 2023). Namun, data Bursa Efek Indonesia justru menunjukkan kinerja saham sektor energi yang mengalami peningkatan signifikan jika dibandingkan dengan sektor lainnya dalam indeks sektoral (BEI, 2025).



**Gambar 1 Kinerja Saham Sektor Energi 2021-2024**

Sumber: IDX Statistik, Data diolah (2025)

kinerja saham sektor energi di tahun 2021 dan 2022 berada dalam posisi yang lebih unggul jika dibandingkan dengan kinerja saham sektoral lainnya. Di akhir tahun 2023, sektor energi mengalami penurunan yang cukup signifikan. Penurunan ini terjadi akibat dampak penurunan harga minyak dunia dan beberapa komoditas energi lainnya, sehingga sektor energi dinilai kurang menarik dan memiliki prospek negatif di mata investor. Tekanan harga komoditas global ini akan berdampak pada kinerja perusahaan sektor energi, sehingga mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan secara sementara. Namun, di tahun 2024 sektor energi kembali mengalami kenaikan kinerja saham dan lebih unggul dibanding sektor lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa

sektor energi mampu bangkit dan dalam jangka panjang dan secara berkelanjutan masih diminati investor.

Dalam mengelola sektor energi untuk jangka panjang perlu dilakukan perencanaan yang terintegrasi pada pengembangan sumber daya energi agar dapat menjamin ketersediaan energi jangka panjang. Kebutuhan energi meningkat sejalan dengan pertumbuhan. Konsumsi energi di tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 6,4% dibandingkan dengan tahun sebelumnya, kenaikan ini didominasi oleh konsumsi energi pada sektor industri dan konstruksi, yaitu sebesar 56,2%, sedangkan konsumsi energi terbesar kedua pada sektor rumah tangga sebesar 21,7%, dan sisanya pada sektor transportasi dan konsumen lainnya sebesar 15,9% (Badan Pusat Statistik, 2025). Konsumsi energi yang mengalami kenaikan menjadi salah satu harapan bahwa perusahaan sektor ini memiliki stabilitas permintaan jangka panjang sehingga dapat meningkatkan minat investor. Perusahaan dengan prospek yang baik di masa mendatang akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan (Laksono & Rahayu, 2021).

Nilai perusahaan yang baik merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur kepemilikan. Berjalannya perusahaan sangat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan saham dan mempunyai pengaruh terhadap kinerja dan kualitas dalam mencapai visi perusahaan dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan (Apriada & Suardika, 2016). Menurut Hermuningsih (2012), semakin tingginya nilai perusahaan pada perusahaan tertentu, maka pandangan calon investor ke perusahaan tersebut akan baik, dan begitu juga sebaliknya nilai pemegang saham akan naik yang diindikasikan dengan tingkat return saham yang tinggi kepada investor. Bentuk kepemilikan perusahaan atau persentase kepemilikan saham baik dari internal maupun pemegang saham eksternal tercermin dalam struktur kepemilikan (Wongso, 2013). Tinggi rendahnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Mengacu pada penelitian terdahulu, Damarani et al. (2024) dan Riyanti & Munawaroh (2021) mengemukakan bahwa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan. Nursanita et al. (2019) dan Kaulika & Imronudin (2025) menambahkan pertumbuhan perusahaan sebagai faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Bakri (2021), Seth & Mahenthiran (2022), dan Riyanti & Munawaroh (2021) menyebutkan kebijakan dividen sebagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

### **Tinjauan pustaka**

#### ***Agency Theory***

Agency theory adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pemilik atau pemegang saham sebagai principals dan manajer sebagai agents. Teori ini berasumsi bahwa pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda. Pemegang saham ingin memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan manajer ingin memaksimalkan kepentingan mereka sendiri, seperti gaji, bonus, dan kekuasaan (Jensen & Meckling, 1976).

Perbedaan tujuan antara principals dan agent dapat menimbulkan konflik kepentingan (agency cost), seperti tindakan agents yang diambil untuk menguntungkan dirinya dan merugikan principals, atau tindakan agents yang menyembunyikan informasi dan mengambil

keputusan secara tidak optimal bagi principals (asimetri informasi). Kepemilikan manajerial dapat menjadi salah satu cara untuk mengurangi agency cost. Hal ini karena manajer yang memiliki kepemilikan saham perusahaan akan ikut merasakan dampak keputusan dan memiliki motivasi yang lebih besar untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan agents, semakin kecil biaya agensi yang harus ditanggung (Jensen & Meckling, 1976). Namun, Jensen dan Meckling (1976) juga menyebutkan bahwa biaya agensi akan tetap ada dan tidak dapat dihilangkan menjadi nol, hal ini karena masih terdapat biaya pemisahan dan kontrol dalam perusahaan.

Agency theory dapat digunakan untuk menganalisis berbagai fenomena dalam perusahaan seperti struktur kepemilikan perusahaan, kompensasi manajerial, kebijakan dividen maupun keputusan investasi (Fama & Jensen, 1983). Dalam penelitian ini, teori agensi digunakan sebagai dasar variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial yang tinggi mampu menimbulkan konflik keagenan, seperti kondisi ketika manajer mengambil keputusan yang menguntungkan dirinya sendiri meskipun akan merugikan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Melalui kepemilikan manajerial, perusahaan akan mampu mengurangi konflik keagenan karena manajer tidak hanya bertindak sebagai pengelola perusahaan, tetapi juga sebagai pemilik sehingga akan berhati-hati dalam mengambil keputusan (Sintyawati & S, 2018). Kepemilikan institusional yang tinggi pada sebuah perusahaan akan meningkatkan kinerjanya. Investor institusional cenderung lebih independen sehingga memiliki akses dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen, sehingga akan mengurangi biaya keagenan (Sintyawati & S, 2018).

### ***Bird in The Hand Theory***

Teori *bird in the hand* adalah teori yang menyatakan bahwa investor akan lebih menyukai dividen saat ini dibandingkan dengan imbal hasil atau capital gain yang lebih besar di masa mendatang (Gordon, 1959). Dalam teori ini, satu dividen di tangan dianggap lebih berharga daripada imbal hasil yang lebih besar di masa depan, hal ini terjadi sebagai akibat adanya ketidakpastian imbal hasil dan menerima dividen saat ini akan lebih baik karena dianggap dapat mengurangi resiko dari ketidakpastian itu. Pembagian dividen mungkin dapat diatur oleh manajemen, namun harga saham terbentuk di pasar sesuai penawaran dan permintaannya (Kristian & Viriany, 2021). Menurut Gordon (1959), tidak ada korelasi antara harga saham dan dividen. Pandangan ini didasarkan pada asumsi bahwa dalam kondisi ketidakpastian, investor yang berperilaku rasional dan cenderung menghindari resiko akan menyukai dividen saat ini (Bello & Olarinde, 2020). Hal ini yang mendasari pengaruh dividen pada nilai saham yang disebut sebagai argumen *bird in the hand*.

Menurut Arjana & Suputra (2017), perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar akan berpengaruh terhadap kenaikan nilai atau harga sahamnya, kenaikan ini akan menguntungkan bagi investor karena keuntungan berupa dividen atau capital gain akan diperoleh akibat kenaikan harga saham. Selain itu, pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Kristian & Viriany, 2021). Di sisi lain, pembagian dividen dalam jumlah besar akan meningkatkan pembayaran pajak

yang lebih besar pula (Arjana & Suputra, 2017). Peran investor dengan perilaku rasional yang memprioritaskan dividen daripada capital gain di masa depan pada teori ini mungkin akan menghambat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang fokus pada pembagian dividen dan memiliki sedikit laba ditahan akan berdampak pada efisiensi ekonomi dan lambatnya potensi pertumbuhan secara keseluruhan karena perusahaan terhambat pada pembiayaan untuk proyek-proyek investasi yang dapat meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang (Shah et al., 2023). Perusahaan hanya akan membagikan dividen ketika mampu memperoleh earnings yang tinggi, artinya perusahaan dengan keuntungan besar memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih besar. Sebaliknya, perusahaan dengan hutang cenderung membagikan dividen dalam jumlah kecil karena laba yang diperoleh akan dialokasikan sebagai laba ditahan untuk memenuhi pembayaran hutangnya lebih dulu (Arjana & Suputra, 2017).

### ***Signaling Theory***

Signaling Theory adalah teori yang menjelaskan suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak dan memberikan sinyal informasi kepada pihak lainnya yang memiliki sedikit informasi untuk mengurangi ketidakpastian dan asimetri informasi ketika menghadapi interaksi pasar (Spence, 1973). Penyampaian sebuah sinyal dapat memberikan makna yang tidak sesuai atau bahkan menyimpang dari makna aslinya ketika penerima sinyal salah dalam menginterpretasikan maknanya, hal ini disebut sebagai asimetri informasi (Choudhury, 2024). Menurut Choudhury (2024) dalam asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi berusaha untuk menyampaikan atau mengirimkan sinyal informasi kepada pihak lainnya yang memiliki sedikit informasi dengan tujuan agar mengurangi ketidakpastian dan membuat pihak tersebut berperilaku menguntungkan bagi pihak yang mengirim sinyal.

Spence (1973) menyebutkan adanya kesenjangan informasi mengenai sinyal dalam pasar kerja dimana seorang pemberi kerja memiliki informasi yang kurang sempurna tentang diri seorang pelamar kerja, dan pelamar kerja juga tidak memiliki informasi sempurna tentang kualitas dan lingkungan kerja. Dalam hal ini, pemberi kerja membutuhkan waktu untuk mempelajari produktivitas seorang pelamar kerja dan adanya ketidakpastian merupakan salah satu bentuk keputusan investasi (Spence, 1973). Meskipun teori ini berasal dari ranah ekonomi informasi, penerapannya telah meluas secara signifikan, terutama dalam pemasaran, kewirausahaan, dan manajemen. Dalam konteks perusahaan, manajemen atau pihak internal perusahaan memiliki informasi lebih banyak mengenai operasional perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan pihak eksternal, seperti investor dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, untuk mengatasi adanya kesenjangan informasi ini, perusahaan akan menerbitkan laporan-laporan kinerja, seperti laporan tahunan, laporan keuangan, laporan keberlanjutan, dan atau laporan lainnya yang lengkap, relevan, akurat, dan jelas sebagai sinyal untuk pihak eksternal dalam memberikan kepastian terkait prospek perusahaan di masa mendatang.

### ***Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula (Abadi & Hermanto, 2021). Harga saham yang rendah akan berpengaruh pada rendahnya

nilai perusahaan dan berakibat pada pandangan investor yang kurang baik (Aditomo & Meidiyustiani, 2023). Perusahaan yang ingin meningkatkan nilainya umumnya akan memaksimalkan perolehan laba atau profitnya (Hergianti & Retnani, 2020). Tingginya nilai perusahaan akan memberikan pandangan positif dari masyarakat mengenai kinerjanya saat ini maupun prospek di masa depan (Hergianti & Retnani, 2020). Nilai perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \quad (1)$$

Harga pasar dari saham terbentuk akibat adanya pembeli dan penjual yang melakukan transaksi di pasar modal, harga saham dianggap sebagai cerminan aset perusahaan yang sesungguhnya (Hergianti & Retnani, 2020). Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang dapat memberikan sinyal positif di masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hergianti & Retnani, 2020).

### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh para manajer perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kinerja perusahaan melalui berbagai cara, positif maupun negatif (Wahyudi & Pawestri, 2006). Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mendorong manajer untuk bekerja lebih keras dan meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini karena manajer memiliki kepentingan yang lebih besar terhadap perusahaan, sehingga mereka akan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial (MOWN)} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \quad (2)$$

Kepemilikan manajerial yang tinggi juga dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Manajer dapat mengambil keputusan yang menguntungkan diri mereka sendiri, meskipun keputusan tersebut merugikan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai alat pengendali konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat mengurangi konflik kepentingan karena dapat digunakan sebagai mekanisme pengendalian internal dan sebagai monitoring positif bagi perusahaan (Sintyawati & S, 2018).

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan dana pensiun. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan, karena institusi memiliki sumber daya dan pengetahuan yang lebih besar untuk mengawasi manajemen. Institusi juga cenderung lebih independen daripada pemegang saham individu, sehingga mereka memiliki akses untuk memonitor agen untuk meminimalkan biaya

keagenan (Sintyawati & S, 2018). Kepemilikan institusional dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$INST = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\% \quad (3)$$

Kepemilikan institusional yang tinggi juga dapat menimbulkan konflik kepentingan antara institusi dan pemegang saham individu. Namun, kepemilikan saham oleh investor institusional akan menciptakan pengawasan yang lebih efektif terhadap tindakan manajer karena akses dan kemampuan institusional dalam melakukan pengawasan (Sintyawati & S, 2018). Hal ini akan mengurangi biaya keagenan dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai alat pengendali konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Institusi dapat bertindak sebagai agen dari pemegang saham untuk mengawasi kinerja manajemen (Sintyawati & S, 2018).

#### **Pertumbuhan Perusahaan**

*Growth* merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun). Pertumbuhan aset diukur dengan indikator persentase dari perubahan total aset dari tahun tertentu ke tahun sebelumnya (Hergianti & Retnani, 2020). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aset. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan akan menunjukkan sampai seberapa jauh perusahaan akan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total Aset } 1 - \text{Total Aset } (t-1)}{\text{Total Aset } (t-1)} \quad (4)$$

Dalam hubungannya dengan leverage, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (agency cost) antara pemegang saham dengan perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang dan kapitalisasi pasar yang tinggi sehingga memungkinkan perusahaan untuk memiliki biaya modal rendah,

#### **Kebijakan Dividen**

Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan membayarkan dividen. Harga saham dapat dipengaruhi besarnya dividen. Harga saham cenderung tinggi ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Begitu juga sebaliknya (Abadi &

Hermanto, 2021). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Oleh sebab itu, peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi dengan dividen yang besar (Abadi & Hermanto, 2021). Disisi lain perusahaan juga memiliki tujuan yaitu mengharapkan perusahaannya tumbuh dan berkembang untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan dividen kepada pemegang saham. Penerimaan dividen jika lebih tinggi pada periode saat ini dibandingkan dengan perolehan nilai capital gain pada periode mendatang, sehingga dividen akan lebih diminati daripada capital gain oleh investor yang tidak ingin melakukan spekulasi.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \quad (5)$$

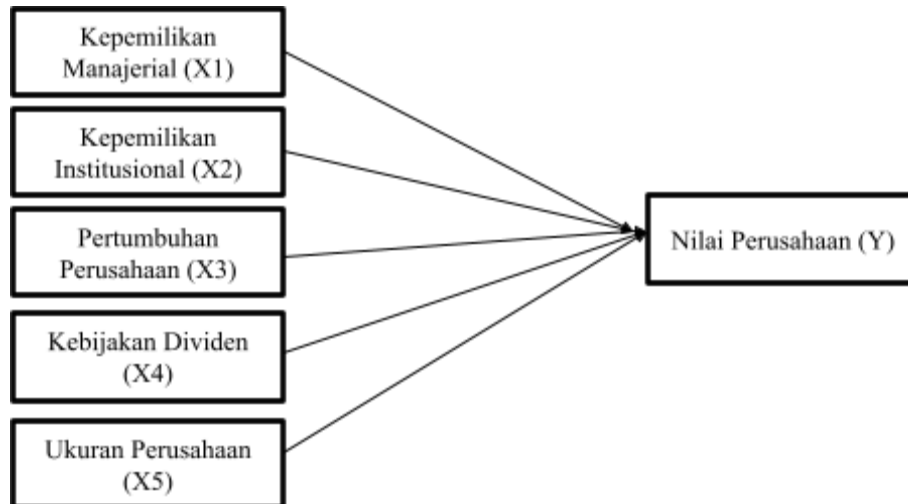
Riyanti dan Munawaroh (2021) mengemukakan hasil penemuan mengenai pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dimana kebijakan dividen signifikan terhadap nilai perusahaan. Bahwa relevansi kebijakan dividen dengan nilai perusahaan berdampak pada nilai perusahaan tercermin dari perubahan harga saham perusahaan. Peningkatan dari pembayaran dividen akan menunjukkan prospek perusahaan yang lebih baik investor meresponnya dengan pembelian saham sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan.

#### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Riyanto (2011:299), perusahaan yang besar memiliki saham yang tersebar dengan luas, namun perluasan modal memiliki pengaruh kecil akan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak bersangkutan yang memiliki pengaruh sangat dominan. Perusahaan kecil memiliki saham yang hanya tersebar di lingkungan kecil, hilangnya kontrol dari pihak konsumen yang bersangkutan terjadi ketika jumlah saham ditambahkan. Perusahaan besar cenderung lebih berani mengeluarkan saham yang baru dan menggunakan pinjaman dalam jumlah besar (Raisa et al., 2024).

$$\text{Company Size} = \ln \text{Total Aset} \quad (6)$$

Total aset yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan. Total aset sendiri menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya perusahaan tersebut (Damarani et al., 2024). Segala sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan merupakan akibat terjadinya transaksi dimasa lalu yang diharapkan bermanfaat di masa yang akan datang bagi perusahaan. Kaulika dan Imronudin (2025) menjelaskan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan dari ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi secara aktif oleh ukuran perusahaan. Semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh.



**Gambar 2 Kerangka Konseptual**  
**Sumber: Diolah Peneliti (2025)**

- H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi tahun 2021-2024  
 H2: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi tahun 2021-2024  
 H3: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi tahun 2021-2024  
 H4: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi tahun 2021-2024  
 H5: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor energi tahun 2021-2024

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian kausal yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 58 perusahaan sebagai sampel dan total 232 data penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 31. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji melalui uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelas, uji F, uji t, dan koefisien determinasi..

## 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian.

### 1. Nilai Perusahaan (Price to Book Value/PBV)

Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,2802 dengan standar deviasi 1,0181, yang menunjukkan bahwa penyebaran data antarperusahaan cukup tinggi sehingga karakteristik nilai perusahaan dalam sampel cenderung heterogen. Nilai minimum sebesar -1,61 berasal dari PT Buana Listya Tama Tbk. pada tahun 2021, yang mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan nilai pasar dibandingkan nilai bukunya sehingga mencerminkan kurang optimalnya pengelolaan aset perusahaan. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 3,52 dimiliki oleh PT Transcoal Pacific Tbk. pada tahun 2021, yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya sebagai indikasi keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan meningkatkan kepercayaan investor.

### 2. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0522 dengan standar deviasi 0,10534, yang menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen memiliki variasi yang cukup tinggi sehingga data penelitian bersifat heterogen. Nilai minimum sebesar 0,00 dimiliki oleh ARTI, CNKO, DEWA, DSSA, DWGL, ELSA, ENRG, GEMS, GTBO, GTSI, IATA, ITMA, KOPI, SHIP, TAMU, dan TCPI, yang mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki kepemilikan saham oleh manajemen. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 0,57 berasal dari PT Bayan Resources Tbk. pada tahun 2022, yang menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh pihak manajemen sehingga kepentingan manajemen dan pemegang saham berpotensi menjadi lebih selaras.

### 3. Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,4597 dengan standar deviasi 0,18679, yang menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan saham oleh institusi pada perusahaan sampel relatif homogen. Nilai minimum sebesar -4,61 berasal dari PT AKR Corporindo Tbk. pada tahun 2023, yang mengindikasikan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh investor institusional berada pada tingkat yang relatif rendah. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1,26 dimiliki oleh PT TBS Energi Utama Tbk. pada tahun 2021, yang menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan dimiliki oleh lembaga atau institusi sehingga pengawasan terhadap manajemen berpotensi lebih kuat.

### 4. Pertumbuhan Perusahaan (PP)

Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 5,4368 dengan standar deviasi 0,43301, yang menunjukkan bahwa variasi tingkat pertumbuhan antarperusahaan relatif rendah sehingga data penelitian bersifat homogen. Nilai minimum sebesar 5,08 berasal dari PT ABM Investama Tbk. pada tahun 2022, yang mencerminkan tingkat pertumbuhan perusahaan berada di bawah rata-rata perusahaan lainnya dalam sampel. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 5,86 dimiliki oleh PT Golden Energy Mines Tbk. pada tahun 2021, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain selama periode penelitian.

### 5. Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio/DPR)

Kebijakan dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,1901 dengan standar deviasi 0,36410, yang menunjukkan bahwa penyebaran data cukup tinggi sehingga karakteristik kebijakan dividen antarperusahaan bersifat heterogen. Nilai minimum sebesar -0,08 berasal dari PT Buma Internasional Grup Tbk. pada tahun 2024, yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan pembagian dividen yang relatif rendah dibandingkan perusahaan lain dalam sampel. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 3,58 dimiliki oleh PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk. pada tahun 2024, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan lebih tinggi dalam membagikan laba kepada pemegang saham melalui dividen.

#### 6. Ukuran Perusahaan (UK)

Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 3,0140 dengan standar deviasi 0,18171, yang menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan dalam sampel relatif kecil sehingga data penelitian bersifat homogen. Nilai minimum sebesar 2,55 berasal dari PT Atlas Resources Tbk. pada tahun 2021, yang mencerminkan bahwa perusahaan memiliki skala usaha yang relatif kecil dibandingkan perusahaan lain dalam penelitian. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 3,77 dimiliki oleh PT Sumber Global Energy Tbk. pada tahun 2023, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki skala usaha yang lebih besar berdasarkan total aset dibandingkan perusahaan lainnya dalam sampel penelitian.

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linier

| Model                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                           | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)              | 7.447                       | 3.696      |                           | 2.015  | .045 |
| Kepemilikan Institusional | .112                        | .092       | .087                      | 1.216  | .225 |
| Kepemilikan Manajerial    | 1.404                       | .705       | .145                      | 1.991  | .048 |
| Kebijakan Dividen         | .380                        | .189       | .136                      | 2.011  | .046 |
| Pertumbuhan Perusahaan    | -1.227                      | .629       | -.131                     | -1.951 | .052 |
| Ukuran Perusahaan         | -.168                       | .407       | -.028                     | -.412  | .681 |

Sumber: *Output statistik*, data diolah (2026)

#### TAMBAHKAN TABEL KOEF DETERMINASI

Model persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut,

$$NP = 7,447 + 0,112KI + 1,404KM + 0,380KD - 1,227PP - 0,168UP$$

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa model penelitian layak digunakan dengan nilai uji normalitas *monte carlo* sebesar 0,106 yang lebih besar dari 0,05. Nilai Adjusted R-Squared sebesar

0,040 menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi Nilai perusahaan sebesar 40%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Berdasarkan hasil uji parsial, variabel kepemilikan institusional yang diukur menggunakan KI menunjukkan signifikansi  $0,225 > 0,05$ , sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial menunjukkan signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$  dan nilai t tabel menunjukkan 1,991, sehingga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menunjukkan signifikansi  $0,046 < 0,05$  dan nilai t table menunjukkan 2,011, sehingga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan signifikansi  $0,052 > 0,05$ , sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan ukuran perusahaan menunjukkan signifikansi  $0,681 > 0,05$ , sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dalam penelitian ini sebesar 0,052 atau 5,2%, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 5,2% dimiliki oleh manajerial. Dengan proporsi tersebut, manajemen umumnya belum menjadi pengendali perusahaan, sehingga ketentuan POJK (2018) mengenai Penawaran Tender Wajib dan kewajiban pengalihan kembali saham kepada masyarakat tidak berlaku karena kepemilikan saham tidak lebih dari 80% (POJK, 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kruce dan Priyadi (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena struktur kepemilikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga didominasi oleh pemegang saham manajerial selain dari institusi, sehingga kendali utama dalam menentukan kebijakan strategis berada pada pihak tersebut. Sehingga, manajemen memiliki kewenangan yang memadai untuk mempengaruhi proses pengambilan keputusan secara menyeluruh.

Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak eksekutif mampu menumbuhkan rasa memiliki, meningkatkan tanggung jawab terhadap keberlangsungan perusahaan, maupun mendorong penyelarasan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan demikian, kepemilikan manajerial secara efektif mampu untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, dan mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga hasil penelitian ini sejalan dengan teori keagenan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Riyanti dan Munawaroh (2021), Nursanita *et al* (2019), dan Damarani *et al* (2024) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai rata-rata kepemilikan institusional dalam penelitian ini sebesar 0,4597 atau 45%, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata kepemilikan saham perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 45% dimiliki oleh institusi. Rata-rata ini belum dapat dikatakan sebagai pengendali sebagaimana ketentuan POJK (2018) yang mengatur

ketentuan pengendali jika jumlah saham yang dimiliki lebih dari 80%. Tidak adanya pengaruh oleh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan berarti peningkatan atau penurunan persentase kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga tidak dapat digunakan untuk mendongkrak nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor institusional belum bisa menjalankan perannya dalam memonitoring kinerja manajer dengan baik. Investor institusional yang memiliki kemampuan lebih dalam bidang keuangan dan bisnis belum terlibat dalam pengambilan keputusan strategis dan cenderung hanya mengandalkan manajer dalam pengambilan keputusan strategis. Kurangnya keterlibatan investor institusional menyebabkan pengawasan dan pengendalian dari investor institusional tidak bisa dirasakan oleh manajer sehingga tidak mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan.

Penyebab yang lain adalah adanya kemungkinan aliansi antara investor institusional dan manajer. Keberadaan investor institusional yang diharapkan dapat memonitoring kinerja manajer secara independen justru berkompromi dengan manajer agar tujuan utamanya tercapai. Kurangnya sikap independen dapat menjadikan investor institusional menjadi bias atas kepentingannya sendiri dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini menjadikan kepemilikan institusional tidak bisa menjadi mekanisme pengawasan yang tepat karena investor institusional kehilangan sikap independennya sebagai pihak eksternal yang berkepentingan atas perusahaan. Investor institusional gagal dalam menjalankan perannya sebagai pengawas kinerja manajer yang diandalkan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu oleh Bernandhi dan Muid (2014) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi, terutama yang menggunakan pendanaan dari utang, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaan agar keuntungan tidak mengalami penyusutan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk mendukung ekspansi (Prastyatini *et al*, 2024). Kondisi ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan melalui peningkatan laba akan menarik perhatian investor. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastyatini *et al* (2024) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan yang cepat akan mengakibatkan semakin besarnya kebutuhan dana untuk ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Perusahaan yang sedang tumbuh memilih untuk tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Kesejahteraan pemegang saham yang kurang diutamakan oleh perusahaan dapat menyebabkan investor kurang

mempercayai perusahaan sehingga berimbas pada nilai perusahaan yang akan mengalami penurunan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai perusahaan dapat tercermin dari kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor, tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya pembayaran dividen, ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi, harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Riyanti dan Munawaroh, 2020)

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pembagian dividen akan memberikan pandangan prospek perusahaan yang baik di mata pemegang saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Nguyen *et al.* (2021) dan Bernandhi dan Muid (2014), bahwa kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa pemegang saham lebih memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperolehnya untuk perusahaan dengan harapan agar keuntungan perusahaan dapat meningkat, sehingga dapat memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk mengembangkan dan memperluas operasionalnya dan menarik investor lebih banyak (Nguyen *et al.*, 2021).

Pembagian dividen yang tinggi akan menguntungkan investor dan mengakibatkan laba ditahan menjadi rendah sehingga sumber dana internal perusahaan semakin kecil, sebaliknya pembagian dividen yang rendah akan menguatkan dana internal perusahaan (Kulo *et al.*, 2023). Sehingga dalam hal ini, perusahaan harus tetap menjaga komposisi pendapatannya untuk laba ditahan sebagai dana internal dan kebijakan dividen untuk dibagikan kepada pemegang saham.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan dengan jumlah aset yang besar, perusahaan belum mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menimbulkan penimbunan asset dikarenakan perputaran dari aset perusahaan akan semakin lama. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal karena kuantitas aset yang terlalu banyak justru dipandang sebagai sinyal tidak baik (negatif) oleh investor. Ukuran perusahaan memiliki dampak yang berbeda terhadap nilai perusahaan di berbagai industri. Dalam mengevaluasi perusahaan, investor sering mempertimbangkan potensi pertumbuhan, profitabilitas, posisi pasar, dan aspek lain yang lebih penting daripada sekadar ukuran perusahaan. Perusahaan yang lebih kecil sering menunjukkan efisiensi, kemampuan beradaptasi, dan ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi kondisi pasar yang dinamis dibandingkan dengan perusahaan yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Riyanti dan Munawaroh (2021) dan Sepa *et al* (2024) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang

dilakukan Damarani *et al.* (2024), dan Njoku dan Lee (2025) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa size bukan termasuk salah satu pertimbangan utama bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi.

#### 4. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, kepemilikan institusional, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mampu mengurangi konflik dan biaya keagenan, serta kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen mampu menjadi sinyal bagi investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam objek yang digunakan hanya pada perusahaan sektor energi, periode penelitian yang pendek, dan variabel independen yang hanya mampu menjelaskan sebagian faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya profitabilitas, struktur modal, dan liabilitas dengan periode penelitian yang lebih panjang dan objek penelitian yang lebih luas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abadi, A. M., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 15(1), 33–39. <https://doi.org/10.33373/mja.v15i1.3331>
- Aditomo, M. S., & Meidiyustiani, R. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue Jurnal Akuntansi*, 3(2), 662–673. <https://doi.org/10.46306/rev.v3i2> p-ISSN
- Ahmad, A., & Rasyid, A. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kinerja Keuangan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di (BEI) Periode 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, VI(2), 651–661. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v6i2>
- Alif, A. P. L., & Khalifaturrofiah, S. O. (2023). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan Sektor Energi Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasiid. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 1285–1295. <https://doi.org/doi.org/10.37385/msej.v4i5.1703>
- Anindya, K. N., & Muzakir, M. F. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Apriada & Suardika. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas

- Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 2, 201–218. <https://www.neliti.com/publications/44768/pengaruh-struktur-kepemilikan-saham-struktur-modal-dan-profitabilitas-pada-nilai>
- Aprilia, A., & Riharjo, I. B. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(6), 1–21. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4633>
- Arjana, I. P. P. H., & Suputra, I. D. G. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21(3), 2021–2051. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJA.2017.v21.i03.p12>
- Badan Pusat Statistik. (2025). *Neraca Perdagangan Beberapa Negara*. BPS-Statistic Indonesia. [www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MzM2lzl=/neraca-perdagangan-beberapa-negara.html](http://www.bps.go.id/id/statistics-table/2/MzM2lzl=/neraca-perdagangan-beberapa-negara.html)
- Bakri, M. A. (2021). Moderating effect of audit quality: The case of dividend and firm value in Malaysian firms. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.2004807>
- BEI, B. E. I. (2025a). *IDX Statistic 2022*.
- BEI, B. E. I. (2025b). *IDX Statistic 2024*.
- Bello, A. A., & Olarinde, M. O. (2020). Relevance Of Dividends (The Bird In Hand Theory) Analysis Of Nigeria Banking Sector (2000-2014). *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 8(1), 143–160. <http://ijecm.co.uk/>
- Bernandhi, R., & Muid, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 1. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Bishwas, P. C., & Hossain, M. S. (2025). Does ownership concentration have an impact on financial performance of firms? *Future Business Journal*, 11(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-025-00491-0>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th Editi). South-Western: Cengage Learning.
- Choudhury, M. M. (2024). Teori Sinyal: Sebuah Pendekatan terhadap Teori Organisasi Penelitian Perilaku. *Jurnal Akuntansi, Bisnis Dan Manajemen*, 31(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.31966/jabminternational.v31i2.1199>
- Damarani, F., Kusbandiyah, A., Amir, A., & Mudjiyanti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 175–186. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.794>
- Fabisik, K., Fhlenbrach, R., Stulz, R. M., & Taillard, J. P. (2019). Why Are Firms With More Managwrial Ownership Worth Less? *National Bureau Of Economic Research*, 8(5), 55. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.02.008>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control Separation of Ownership and

- Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://www.jstor.org/stable/725104>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 ( 9th ed.)* (9 Edition). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. J. (1959). DIVIDENDS, EARNINGS, AND STOCK PRICES. *The Review of Economics and Statistics*, 41(2), 99–105. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1927792>
- Gracia, S., & Lukman, H. (2023). The Role of Managerial Ownership of The Factors That Affect Firm Value in Banking Companies in Indonesia. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 1(1), 733–742. <https://doi.org/10.24912/v1i1.733-742>
- Hergianti, A. N., & Retnani, D. E. D. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9, 1–20. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2808>
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Journal Intelektual*, 16(2), 232–242. <https://doi.org/10.61635/jin.v2i2.145>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Kaulika, F. M., & Imronudin. (2025). The Influence of Profitability, Firm Size, and Company Growth on Firm Value. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 8(1), 1284–1300. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijse.v8i1.6068>
- Kristian, & Viriany. (2021). Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 490–496. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.132>
- Kruce, Y. C., & Priyadi, M. P. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan manufaktur di bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(10). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4851>
- Kulo, C., Saerang, I. S., & Rumokoy, L. J. (2023). Pengaruh kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan yang Go Public di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(4), 44-57. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51504>
- Kusumaningtyas, T. K., & Andayani, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks SRI-KEHATI. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(7), 1–15. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3539>
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–17. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3727/3742>
- Makmuri. (2017). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios), Struktur Kepemilikan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payuot Ratiopada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada

- Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing (JRAA)*, 4(3), 57–78. <https://journals.stie-yai.ac.id/index.php/JRAA/article/view/126/83>
- Meidiyustiani, R., & Suryani. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1), 67–82. <https://doi.org/doi.org/10.51211/joia.v6i1.1552>
- Nasution, N., Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2018. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171. <https://doi.org/10.36406/jemi.v28i01.273>
- Nguyen, A. H., Pham, C. D., Doan, N. T., Ta, T. T., Nguyen, H. T., & Truong, T. Van. (2021). The Effect of Dividend Payment on Firm's Financial Performance: An Empirical Study of Vietnam. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm14080353>
- Njoku, O. E., & Lee, Y. (2025). Debt Capital and Dividend Policy as Complementary Indicators of Firm Valuation. *International Journal of Financial Studies*, 13(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs13010018>
- Olii, N., Solikahan, E. Z., & Ariawan, A. (2021). Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(1), 21–34. <https://doi.org/10.37195/jtebr.v3i1.76>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 9/POJK.04/2018 Tentang Pengambilalihan Perusahaan Terbuka
- Piscesta, F., & Gunawan, A. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Keagenan. *Jurnal Informasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 90–99. <https://doi.org/10.32524/jia.v1i1.473>
- Prastyatini, S. L. Y., Chaerunnisak, U. H., & Sitepu, Menisa Karolla, B. (2024). Profitability: Capital Structure and Firm Growth on Firm Value. *Proceeding International Conference on Accounting and Finance*, 2, 848–856. <https://journal.uui.ac.id/inCAF/article/view/32768>
- Raisa, R., Husadha, C., & Rossa, E. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Anggaran: Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 344–353. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i1.409>
- Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Ruan, W., Tian, G., & Ma, S. (2009). Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value. *Corporate Ownership and Control*, 7(2), 71–82. <https://doi.org/10.22495/cocv7i2p6>
- Sarwono, J. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Menggunakan SPSS* (Issue May). Penerbit Gava Media.

- Šepa, A., Peštović, K., Tica, N., & Saković, D. (2024). Key determinants of firm value: Evidence from Serbian listed companies. *The Annals of The Faculty of Economics in Subotica*, 60(52), 93–108. <https://doi.org/10.5937/anebsub2400000s>
- Seth, R., & Mahenthiran, S. (2022). Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India. *Journal of Business Research*, 146(April), 571–581. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.03.053>
- Shah, S. Z. A., Akbar, S., & Zhu, X. (2023). Mandatory CSR disclosure, institutional ownership and firm value: Evidence from China. *International Journal of Finance and Economics*, 30(1), 71–85. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2908>
- Sintyawati, N. L. A., & S, M. R. D. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 933–1020. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p16>
- Sofia, E. N., & Akhmadi. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika*, 13(1), 184–212. <https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/viewFile/14330/8599>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tarjo. (2008). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Taswan. (2002). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Deviden terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 162–181. <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/19195>
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 53, 160. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- WBC, W. B. C. (2023). *World Bank Commodities Price Data (The Pink Sheet)*. 4–6.
- Wongso, A. (2013). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6. <https://doi.org/https://doi.org/10.33508/jumma.v1i5.192>
- Yohendra, C. L., & Susanty, M. (2022). Analisis Tata Kelola Perusahaan, Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 6(2), 73–82. <https://doi.org/10.54964/manajemen.v6i2.205>