

## PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN KEUANGAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Muhammad Luqman Hakim<sup>1</sup>; Lela Hinasah<sup>2</sup>  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, Yogyakarta<sup>1,2</sup>  
Email : mhdluqman.210@gmail.com<sup>1</sup>; lela.hinasah@gmail.com<sup>2</sup>

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia dan masuk di Jakarta Islamic Index 70 (JII70) periode 2018–2021. Faktor yang diteliti mencakup profitabilitas, keputusan keuangan yang terdiri dari struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi. Prediktor nilai perusahaan lainnya yaitu struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, yang terakhir yaitu ukuran perusahaan. Data penelitian sebanyak 180 dari 65 perusahaan dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria pelaporan keuangan tahunan, perolehan laba, pembagian dividen, serta adanya struktur kepemilikan manajerial dan institusional. Analisis data menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan investasi, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Keputusan Keuangan; Struktur Kepemilikan; Ukuran Perusahaan

### ABSTRACT

*This research aims to analyze the factors that influence the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange and included in the Jakarta Islamic Index 70 (JII70) for the period 2018–2021. The factors being studied include profitability, financial decisions consisting of capital structure, dividend policy, and investment decisions. Another predictor of company value is the ownership structure, which consists of managerial ownership and institutional ownership, and lastly, the size of the company. The research data, consisting of 180 from 65 companies, were selected using purposive sampling techniques based on criteria such as annual financial reporting, profit acquisition, dividend distribution, and the presence of managerial and institutional ownership structures. Data analysis used multiple linear regression. The research results show that profitability, capital structure, dividend policy, managerial ownership, and company size have a significantly positive effect on firm value. On the other hand, investment decisions and institutional ownership do not have a significant impact on the value of the company.*

*Keywords : Firm Value; Profitability; Financial Decisions; Ownership Structure; Firm Size*

## PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan, yang menjadi indikator kinerja dan daya tarik bagi investor (Dwiastuti et al., 2019). Nilai perusahaan mencerminkan kondisi sebenarnya, sehingga investor memandang perusahaan dengan nilai tinggi sebagai entitas berkinerja baik dan layak untuk diinvestasikan. Perusahaan dari berbagai sektor merumuskan kebijakan strategis yang mendukung pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Firmansyah et al., 2020). Persaingan antar perusahaan untuk meningkatkan kinerja menjadi alat utama dalam menarik minat investor. Harga saham adalah indikator mengukur nilai perusahaan, yang mencerminkan apresiasi investor terhadap performa perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, peningkatan nilai perusahaan menjadi faktor kunci dalam menciptakan keberlanjutan dan daya saing perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya, seperti Kusumawati & Setiawan (2019), Mubyarto (2020) dan Virna et al. (2019), mengungkapkan faktor fundamental perusahaan yaitu laba menjadi faktor penentu nilai perusahaan. Faktor yang lain yaitu keputusan keuangan berdasarkan kebijakan pendanaan (hutang), dividen, dan investasi, merupakan faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merujuk pada keputusan manajemen untuk mendistribusikan sebagian laba sebagai dividen tunai. Perusahaan yang memberikan dividen tinggi sering dianggap berkinerja baik, sehingga menarik minat investor. Karim & Ilyas (2021) dan Mubyarto (2020) mendukung bahwa dividen berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan, sementara (Alvita & Khairunnisa, 2019) menemukan bahwa dividen tidak memiliki dampak signifikan. Studi yang dilakukan Khoirunnisaa et al. (2020) dan Mubyarto (2020) menemukan bahwa struktur modal berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan temuan Virna et al. (2019) menunjukkan dampak sebaliknya. Selain keputusan keuangan berkaitan dengan struktur modal dan dividen, investasi juga berperan penting, mencakup alokasi dana untuk tujuan jangka pendek maupun panjang. Investasi yang efektif diharapkan memberikan keuntungan positif. Mutmainnah et al. (2019) menemukan bahwa investasi berdampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun Alvita & Khairunnisa (2019) menemukan investasi tidak berpengaruh signifikan.

Faktor lain penentu nilai perusahaan yaitu proporsi kepemilikan. Kepemilikan manajerial dan institusional mencerminkan insentif dan mekanisme pengawasan yang berbeda. Kepemilikan manajerial meningkatkan keterlibatan manajer dalam menentukan keputusan strategis, sehingga mengurangi konflik keagenan dan mendorong keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai jangka panjang. Berbagai penelitian telah mengkaji hubungan antara struktur kepemilikan dengan nilai perusahaan, menunjukkan adanya perbedaan. Studi Kusumawati dan Setiawan (2019), kepemilikan manajerial memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun, Kartikasari et al. (2019) justru menemukan bahwa kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris tidak berpengaruh signifikan.

Struktur kepemilikan berikutnya yaitu kepemilikan institusional. Pengawasan yang lebih ketat oleh institusi terhadap kebijakan perusahaan, dapat memengaruhi proses pengambilan keputusan strategis. Hasil penelitian Arrafi (2019) menunjukkan bahwa keberadaan saham yang dimiliki institusi berkontribusi secara positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Berbeda dengan Kartikasari et al (2019) dan Kusumawati & Setiawan (2019), yang menyimpulkan bahwa prosentase saham yang dimiliki direktur dan komisaris tidak memiliki pengaruh signifikan.

Perbedaan hasil dari studi-studi sebelumnya menciptakan ketidakpastian dalam menentukan faktor-faktor yang secara konsisten memengaruhi nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa faktor tertentu, seperti struktur modal, profitabilitas, atau kebijakan dividen, memiliki dampak signifikan, sementara penelitian lain memberikan hasil yang kontradiktif atau kurang konsisten. Kondisi ini mengindikasikan adanya celah penelitian yang relevan untuk dieksplorasi lebih lanjut.

Topik mengenai faktor penentu nilai perusahaan tetap menarik karena menyangkut isu strategis yang berpengaruh pada pengambilan keputusan manajerial, kepercayaan investor, dan keberlanjutan bisnis di pasar yang dinamis. Penelitian yang mendalam dan terfokus pada aspek-aspek tertentu, seperti peran struktur kepemilikan, keputusan keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan mendasar yang belum terjawab dengan tuntas. Studi ini tidak hanya mengisi celah dalam literatur, tetapi juga memberikan wawasan praktis yang dapat diterapkan oleh manajer, investor, dan pemangku kepentingan lainnya.

Pemilihan saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) 70 sebagai objek penelitian juga merupakan hal yang menarik, karena JII70 yang merupakan representasi relevan dari kinerja pasar modal syariah di Indonesia. Fokus pada saham-saham JII70 relevan mengingat pertumbuhannya yang pesat. Penelitian terhadap saham JII70 dapat memberikan wawasan penting bagi investor, manajer investasi, dan pembuat kebijakan yang ingin memahami dinamika nilai perusahaan di sektor syariah. Saham dalam JII70 cenderung menarik perhatian investor, sehingga menjadi objek yang ideal untuk mengeksplorasi pengaruh faktor penentu nilai perusahaan. Penelitian ini tidak hanya berkontribusi pada literatur akademik tetapi juga memberikan panduan praktis bagi pelaku pasar modal dalam mengelola portofolio investasi berbasis syariah.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan nilai perusahaan berdasarkan perspektif investor. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi para pemegang saham mengenai nilai atau harga dari perusahaan berdasarkan hasil kinerja perusahaan yang sering dilihat melalui harga saham (Fathurahman, 2020). Nilai perusahaan direpresentasikan dalam harga sahamnya karena fluktuasi harga saham perusahaan merupakan cerminan dari penilaian investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat pengembalian investor dan semakin tinggi nilai perusahaan yang terkait (Virna et al., 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menentukan kepercayaan yang diberikan oleh pasar kepada prospek masa depan suatu perusahaan (Mangesti Rahayu et al., 2020). Harga saham yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan prospeknya di masa depan (Sutrisno & Panuntun, 2020). Nilai perusahaan menentukan tingkat kesejahteraan pemilik modal serta tujuan jangka panjang perusahaan (Khoirunnisaa et al., 2020a). Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat (Kamaliah, 2020).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan Hanafi & Halim (2018). Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi membuka peluang investasi bagi investor (Dwiastuti et al., 2019). Perusahaan dengan

tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung dinilai memiliki prospek yang baik di masa depan, karena meningkatnya profitabilitas dilihat sebagai prestasi kerja oleh calon investor. Oleh karena itu, tugas manajemen untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan melalui profitabilitas (Sutrisno & Panuntun, 2020). Prospek masa depan ini yang kemudian mampu menarik investor untuk berinvestasi.

### **Keputusan Keuangan**

Meliputi kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan investasi.

- a. Kebijakan pendanaan yang efektif dapat menciptakan keuangan perusahaan yang kuat (Wijaya et al., 2021). Teori mengenai struktur modal, yaitu (a) *Trade Off Theory*, perusahaan biasanya memilih untuk meningkatkan jumlah utangnya agar dapat mengurangi kewajiban pajak yang harus dibayarkan. Namun, keputusan tersebut juga membawa konsekuensi berupa peningkatan risiko kebangkrutan yang harus dihadapi perusahaan. (b) *Signalling Theory* didasarkan pada adanya asimetri informasi (Myers dan Majluf, 1977). Dalam kondisi asimetri informasi, investor berupaya memahami keputusan manajemen perusahaan. Salah satu sinyal positif yang dapat diterima investor adalah melalui penggunaan hutang oleh perusahaan. Peningkatan hutang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap peluang investasi yang prospektif.
- b. Dividen sendiri merupakan bentuk kompensasi selain *capital gain*. Berdasarkan jenis saham yang dimiliki investor, pembagian dividen memiliki mekanisme pembayaran yang berbeda (Kartikasari et al., 2019). Hanafi (2017) menjelaskan bahwa terdapat beberapa teori berikut ini:

1. *Bird in The Hand Theory*

Dividen dapat menurunkan tingkat risiko yang dihadapi karena mengurangi ketidakpastian bagi investor. Hal ini terjadi karena investor cenderung kurang yakin dengan pendapatan *capital gain* dibandingkan dengan pembayaran dividen (Kartikasari et al., 2019). Menurut teori *Bird in the Hand*, dividen besar lebih disukai investor karena dianggap memberikan kepastian pengembalian investasi. Dividen yang dibayarkan secara rutin dianggap lebih berharga dibandingkan potensi keuntungan masa depan yang belum pasti. Dengan menerima dividen secara langsung, investor merasa risiko investasi dapat diminimalkan. Hal ini

mendorong kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga meningkatkan daya tarik saham di pasar modal.

## 2. Signalling Theory

Berangkat dari konsep asimetri informasi yang mengasumsikan bahwa manajer memiliki pemahaman yang lebih mendalam berkaitan dengan peluang investasi perusahaan dibandingkan investor luar perusahaan (Myers dan Majluf, 1977). Perusahaan yang membagikan dividen dinilai memiliki prospek masa depan dan tingkat keuntungan yang tinggi. Keputusan mengenai pembagian dividen oleh perusahaan kemudian ditafsirkan sebagai sinyal positif oleh investor.

### c. Keputusan Investasi

Investasi yaitu mengalokasikan dana pada berbagai jenis aset bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan di masa depan, sekaligus meningkatkan nilai perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019). Keputusan yang tepat dalam investasi dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan serta mendukung pertumbuhan berkelanjutan. Menurut Triani & Tarmidi (2019), keputusan ini mencakup penanaman dana perusahaan pada aset-aset yang berpotensi menghasilkan *return*. Keputusan investasi memegang peran krusial dalam mendukung keberlangsungan operasional perusahaan dan memastikan pertumbuhan jangka panjang. Santoso (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi dapat tercermin pada bagian aset dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan bagaimana perkembangan aset perusahaan tersebut.

## Teori Keagenan

Hubungan keagenan terjadi antara prinsipal (pemilik) dan agen (pengelola), di mana agen diberi wewenang untuk mengelola bisnis atas nama prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) karena adanya pemisahan kepemilikan dan kendali (Shleifer & Vishny, 1997). Menurut Eisenhardt (1989), ada tiga asumsi utama teori keagenan yang mencakup sifat manusia, organisasi, dan informasi. Individu cenderung bertindak demi kepentingan pribadi, memiliki keterbatasan rasionalitas, dan menghindari risiko. Dalam organisasi, konflik dapat muncul karena perbedaan kepentingan, memicu pengambilan keputusan yang kurang tepat karena adanya asimetri informasi. Informasi dianggap sebagai aset berharga yang memengaruhi keputusan bisnis. Permasalahan ini dapat

diminimalkan melalui penerapan *Good Corporate Governance*. Li et al (2020) menjelaskan efektifitas tata kelola perusahaan berperan dalam mendukung peningkatan performa bisnis. Sebaliknya, praktik tata kelola yang tidak baik dapat berdampak negatif terhadap kepentingan pemegang saham dan membahayakan keberlanjutan perusahaan

Kepemilikan saham oleh direktur yang merupakan proksi dari *corporate governance* paling konsisten dan secara positif terkait dengan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham oleh direktur memberikan hasil yang konsisten, positif terhadap performance karena direktur memiliki wewenang untuk menetapkan atau paling tidak mengesahkan setiap keputusan strategis, termasuk kebijakan yang berkaitan dengan investasi, kebijakan kompensasi manajemen, dan tata kelola dewan itu sendiri (Bhagat & Bolton, 2019). Hubungan *insider* dan *financial performance* positif karena meminimalkan biaya agensi dan memaksimalkan kinerja (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Dengan demikian, kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris akan mendorong mereka untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif karenanya kepemilikan direktur dan komisaris dapat menjadi proxy yang baik untuk *corporate governance* yang baik secara keseluruhan.

Mekanisme external *corporate governance* berperan penting dalam pengawasan perusahaan melalui pemegang saham institusional. Institusi sebagai pemilik perusahaan memiliki keunggulan dalam hal keahlian, akses informasi dan sumber daya yang menjadikannya lebih efektif dibandingkan investor individu (Jensen & Meckling, 1976). Berdasarkan teori agensi, pengawasan yang baik dapat mengurangi masalah keagenan, mencegah perilaku oportunistis manajer, dan mendorong pencapaian tujuan perusahaan serta peningkatan kinerja keuangan. Hipotesis *active monitoring* (Pillai & Al-Malkawi, 2018) menegaskan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi positif pada kinerja keuangan karena institusi dapat mengawasi manajemen secara efektif dan mencegah manipulasi laba. Penelitian Guo & Platikanov (2019) menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan Tobin's Q, terutama dari institusi independen. Dengan pengawasan optimal, kepemilikan institusional menjadi instrumen penting untuk memakmurkan pemegang saham melalui kenaikan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan investor.

## **Hipotesis**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Profitabilitas memiliki peran krusial yang mencerminkan efisiensi operasional. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan minat investasi, karena memberikan signal positif prospek bisnis sehingga perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk memperluas usahanya dan memperkuat posisi di pasar. Profitabilitas yang tinggi juga mencerminkan manajemen keuangan yang efektif, yang menjadi daya tarik tambahan bagi para pemangku kepentingan (Dwiastuti et al., 2019; Kusumawati & Setiawan, 2019) dasar pertimbangan pembelian saham (Sutrisno & Panuntun, 2020). Informasi mengenai profitabilitas, seperti laporan laba yang disampaikan melalui laporan keuangan berkala, memberikan sinyal kepada pemegang saham tentang kondisi dan perkembangan perusahaan. Penelitian Virna et al (2019), Purbawangsa et al (2020) dan Kusumawati & Setiawan (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan dalam studi Mubyarto, (2020), Khoirunnisaa et al (2020a) dan Septyanto & Nugraha (2021).

H1 : profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal yang tepat memberikan manfaat dalam meningkatkan pengembalian perusahaan (Wijayaningsih & Yulianto, 2021). Menurut teori Modigliani dan Miller (MM), penggunaan utang sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan akan menjadikan nilai perusahaan yang lebih tinggi, disebabkan penghematan pajak yang diperoleh dari bunga utang, di mana penghematan tersebut dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Dalam *Signaling Theory*, keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dipandang sebagai sinyal positif, karena menunjukkan keyakinan manajemen terhadap potensi bisnis yang menguntungkan di masa depan. Peningkatan utang dianggap mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap peluang investasi yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian Salsabilla & Rahmawati (2021), Khoirunnisaa et al (2020a) dan Kartikasari et al (2019), mendukung pandangan tersebut dengan menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi struktur modal.

H2: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.**

Dividen merupakan pembagian laba kepada pemegang saham (Alvita & Khairunnisa, 2019). Semakin signifikan pendapatan yang diperoleh perusahaan,



semakin tinggi ekspektasi distribusi dividen yang akan diterima oleh para pemilik saham (Sutrisno & Panuntun, 2020). Distribusi dividen ini disesuaikan dengan jenis dividen yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham (Kartikasari et al., 2019). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang membagikan dividen dipandang oleh investor sebagai indikator positif terhadap kinerja perusahaan. Dividen yang besar mencerminkan manfaat langsung yang diberikan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan menjadikan perusahaan sebagai pilihan untuk investasi (Mutmainnah et al., 2019). Berdasarkan *bird in the hand theory*, preferensi investor lebih tinggi pada dividen daripada *capital gain*. Hal ini dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan karena sinyal positif tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi. Temuan ini diperkuat oleh penelitian (Kartikasari et al., 2019), (Mubyarto & Khairiyani, 2019) dan (Mutmainnah et al., 2019), Selain itu, penelitian oleh Triani & Tarmidi (2019) dan Sutrisno & Panuntun (2020) mengungkapkan bahwa dividen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut:

H<sub>3</sub> = Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.**

Pertumbuhan aset mencerminkan ekspansi bisnis dan efisiensi alokasi dana, yang meningkatkan potensi pendapatan perusahaan. Hal ini memberikan sinyal positif prospek keuntungan jangka panjang (Alvita & Khairunnisa, 2019). Menurut Santoso (2019), keputusan investasi perusahaan terlihat pada bagian aset di laporan keuangan, yang menunjukkan komponen pembentuk aset lancar dan aset tetap. Keputusan investasi yang baik dinilai mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi perusahaan, sehingga menjadi sinyal positif bagi investor (Rachmasari & Kaluge, 2019). Dengan berinvestasi pada aset yang tepat, perusahaan dapat mengoptimalkan kinerja dan menarik respons positif dari investor (Santoso, 2019). Penelitian Mutmainnah et al (2019), Rachmasari & Kaluge (2019) dan Santoso (2019), menunjukkan kebijakan investasi tidak hanya berperan dalam membentuk struktur aset perusahaan, tetapi juga menjadi indikator penting yang digunakan oleh investor untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Ketika perusahaan mengambil keputusan investasi yang tepat, hal ini menciptakan kepercayaan di kalangan investor karena dianggap mampu meningkatkan kinerja. Investasi yang efektif menunjukkan perusahaan memiliki visi

strategis untuk berkembang dan bersaing di pasar, sehingga meningkatkan citra positif perusahaan di mata publik. Persepsi pasar yang lebih baik tersebut akan mendorong kenaikan nilai saham perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.**

Saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris mengacu pada situasi di mana manajer, yang berperan sebagai agen dalam operasional perusahaan, juga memiliki saham di perusahaan tersebut. Dalam konteks teori keagenan, hal ini menunjukkan bahwa manajer memegang dua posisi, yaitu sebagai principal dan agen. Menurut Mutmainnah et al (2019) kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai salah satu instrumen untuk memitigasi konflik kepentingan atau *agency problem* antara manajer dan pemegang saham. Mekanisme tersebut dengan memberikan insentif berupa saham kepada manajer, sehingga mereka memiliki kepentingan langsung dalam kinerja perusahaan selaras dengan *agency theory*. Kepentingan pihak manajemen dengan pemilik saham semakin selaras jika semakin tinggi porsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, yang pada gilirannya mendorong terciptanya keputusan strategis yang lebih bijak dan efektif (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, peningkatan kepemilikan manajerial tidak hanya memperkuat rasa tanggung jawab manajer terhadap keberhasilan perusahaan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di masa mendatang. Strategi ini menciptakan ikatan yang lebih erat antara manajemen dan pemegang saham, meminimalkan potensi perilaku oportunistik, serta memaksimalkan pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan (Kusumawati & Setiawan, 2019). Temuan ini didukung Kusumawati & Setiawan (2019), Ben Fatma & Chouaibi (2021) dan Aryanto et al (2020). Berdasarkan kajian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.**

Kepemilikan saham oleh direktur memperkuat kinerja keuangan perusahaan dengan meminimalkan konflik keagenan dan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemilik (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Sebagai proxy *Good Corporate Governance* (GCG), kepemilikan saham ini memastikan keputusan strategis, seperti investasi dan kompensasi, diarahkan untuk mendukung profitabilitas jangka panjang.

Kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris menjadi salah satu indikator penting dari tata kelola yang baik. Hipotesis *active monitoring* menegaskan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi positif pada kinerja keuangan karena institusi dapat mengawasi manajemen secara efektif dan mencegah manipulasi laba (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Menurut Kartikasari et al (2019) kepemilikan institusional yang dapat mengurangi pengaruh kepentingan pihak lain dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional, manajemen perusahaan akan diawasi dengan lebih ketat, yang membuat pengambilan keputusan menjadi lebih efektif dan efisien (Arrafi, 2019). Mekanisme *external corporate governance* berperan penting dalam pengawasan perusahaan melalui pemegang saham institusional. Institusi sebagai pemilik perusahaan memiliki keunggulan dalam hal keahlian, akses informasi dan sumber daya yang menjadikannya lebih efektif dibandingkan investor individu. Berdasarkan teori agensi Jensen & Meckling (1976), pengawasan yang baik dapat mengurangi masalah keagenan, mencegah perilaku oportunistis manajer, dan mendorong pencapaian tujuan perusahaan serta peningkatan kinerja keuangan.. Penelitian Guo & Platikanov (2019) menemukan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan Tobin's Q, terutama dari institusi independen. Dengan pengawasan optimal, kepemilikan institusional menjadi instrumen penting untuk memakmurkan pemegang saham melalui kenaikan nilai perusahaan dan melindungi kepentingan investor. Temuan ini sejalan dengan Rachmasari & Kaluge (2019), Arrafi (2019) dan Ayu & Sumadi (2019). Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: Struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan**

Perusahaan dengan aset besar umumnya memiliki kapabilitas yang lebih besar dalam mengadaptasi dan mengelola perubahan serta dinamika yang terjadi di pasar, sehingga mereka lebih siap dalam menghadapi persaingan ekonomi dan mampu bertahan terhadap perubahan serta fluktuasi kondisi ekonomi (Arrafi, 2019). Dengan sumber daya yang lebih luas, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pasar, dan mengembangkan inovasi produk untuk memperkuat posisi di industri. Ukuran yang besar juga memungkinkan perusahaan lebih tangguh dalam menghadapi tantangan ekonomi serta bersaing secara global. Pasar yang lebih luas juga

menjadi salah satu keunggulan, karena perusahaan besar dapat menjangkau lebih banyak konsumen dan memperluas jangkauan bisnisnya. Perusahaan besar juga sering dianggap lebih stabil dan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih konsisten, meningkatkan kepercayaan investor. Sejalan dengan Mutmainnah et al (2019), yang menjelaskan perusahaan besar dianggap memiliki kestabilan keuangan. Yanti & Darmayanti (2019b), Rahayu et al (2020), Aryanto et al (2020) dan Putra & Putra (2020) mendukung temuan ini, semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi potensi penguatan nilai ekonomis yang dapat dicapai melalui optimalisasi aset, perluasan pangsa pasar, serta peningkatan kepercayaan dari investor dan pemangku kepentingan. Berdasarkan hal tersebut:

H<sub>7</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini yaitu perusahaan yang tercatat BEI (Bursa Efek Indonesia) yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index 70* (JII70) periode 2018-2021.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di BEI dari tahun 2018-2021 dan masuk JII 70. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu perusahaan yang masuk JII 70 yang melaporkan laporan keuangan tahunan perusahaan, memperoleh laba, membagikan dividen, dan memiliki struktur kepemilikan manajerial dan institusional. Diperoleh sebanyak 180 data dari 65 sampel penelitian.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipergunakan, data kuantitatif. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari *website* BEI serta pada *web* resmi perusahaan.

### Definisi Operasional

Penelitian ini melibatkan satu variabel dependen dan variabel independen yaitu profitabilitas, keputusan keuangan (dividen, investasi, hutang), struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional) dan ukuran perusahaan

### 1. Nilai Perusahaan (Price Book Value)

*Price Book Value* adalah proksi nilai perusahaan (Alvita & Khairunnisa, 2019).

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

## 2. Return to Total Asset (ROA)

*Return on Assets* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki (Kusumawati & Setiawan, 2019) (Gita Tania et al., 2024).

$$\text{Return to Total Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 3. Debt to Equity Ratio (DER)

*Debt to Equity ratio* merupakan rasio antara total hutang jangka panjang dan ekuitas Menurut Salsabilla & Rahmawati (2021) Kartikasari et al. (2019).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 4. Dividen

Dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan dalam memberikan pengembalian atas investasi yang telah dilakukan pemegang saham dalam bentuk kas (Alvita & Khairunnisa, 2019)

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

## 5. Totas Assets Growth (TAG)

*Total Aseets Growth* Semakin besar pertumbuhan aset perusahaan yang diharapkan mampu mendorong peningkatan aktivitas operasional perusahaan (Mubyarto & Khairiyani, 2019).

$$\text{Total Asset Growth (TAG)} = \frac{\text{Jumlah Aset Tertentu} + \text{Jumlah Aset Sebelumnya}}{\text{Jumlah Aset Tahun Sebelumnya}}$$

## 6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019).

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham komisaris dan direktur}}{\text{Jumlah Saham beredar}} \times 100\%$$

7. **Kepemilikan Institusional** merupakan jumlah kepemilikan saham perusahaan yang berbentuk institusi (Ryad et al., 2024).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham oleh institusi}}{\text{Jumlah Saham beredar}} \times 100\%$$

8. **Ukuran Perusahaan** diukur berdasarkan total aset perusahaan (Dwiastuti et al., 2019).

$$\text{Ukuran Perusahaan (SIZE)} = \text{Ln Total Aset}$$

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Gambaran Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks JII70 periode 2018-2021. Data perusahaan pada JII70 berupa laporan keuangan tahunan diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). *Purposive sampling* digunakan dalam pemilihan data. Berdasarkan kriteria *purposive sampling* diperoleh data yang memenuhi kriteria sebanyak 180 dengan 65 perusahaan. Data selengkapnya di Tabel 1.

### Analisis Deskriptive

Tabel 2 menunjukkan deskripsi data dengan PBV rata-rata 2,3799 dan standar deviasi 2,1500, mencerminkan variasi besar antar perusahaan (rentang 0,1352–12,134). DER rata-rata 0,9136 menunjukkan penggunaan utang yang bervariasi (rentang 0,0409–4,8165). DPR rata-rata 0,5541 menggambarkan perbedaan besar dalam kebijakan dividen (rentang 0,0047–5,2358). TAG rata-rata 0,0983 menunjukkan dinamika pertumbuhan aset yang lebar (rentang -0,2314–1,6760), sementara ROA rata-rata 0,0869 lebih stabil dengan standar deviasi 0,0701. KI dan SIZE memiliki rata-rata masing-masing 0,6021 dan 30,5665, menunjukkan variasi yang lebih moderat.

### Persamaan Regresi Berganda

Berdasarkan Tabel 8, hasil regresi berganda pengaruh ROA, DER, DPR, TAG, MOWN, IOWN dan ukuran perusahaan diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = -16.79501 + 17.63166\text{ROA} + 0.564813\text{DER} + 0.340078\text{DPR} - 0.734180\text{TAG} + 2.645426\text{MOWN} + 1.41125\text{IOWN} + 0.52627\text{SIZE} + e$$

#### Keterangan

PBV	: Nilai Perusahaan
ROA	: Profitabilitas
DAR	: Struktur Modal
DPR	: Dividen
TAG	: Keputusan Investasi
MOWN	: Kepemilikan Manajerial
IOWN	: Kepemilikan Institusional

SIZE : Ukuran Perusahaan

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam Tabel 3, nilai  $prob > \chi^2$  sebesar 0,0902 lebih besar dari 0,05, sehingga data berdistribusi normal dan memenuhi asumsi regresi. Uji heteroskedastisitas (Tabel 4) menghasilkan  $prob > \chi^2$  sebesar 0,1979, menunjukkan varians residual homogen. Pengujian autokorelasi (Tabel 5) menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,8854 yang berada di antara dU dan (4 - dU), menandakan tidak adanya autokorelasi pada residual. Uji multikolinearitas dalam Tabel 6 menunjukkan semua variabel memiliki nilai toleransi di atas 0,1 dan VIF di bawah 10, sehingga model bebas dari multikolinearitas

### Uji F dan uji t

Berdasarkan Tabel 7 nilai Uji F menunjukkan model regresi secara keseluruhan fit, dengan nilai F-statistic sebesar 22.46 dan p-value 0.0000, signifikan pada taraf 1%. Uji t ditunjukkan pada Tabel 8. Variabel ROA, DER, DPR, SIZE, dan KM menunjukkan pengaruh signifikan pada taraf 1% sedangkan DPR dan MOWN signifikan pada taraf 10%. Variabel TAG dan IOWN menunjukkan nilai p-value lebih besar dari 10% yang berarti tidak signifikan.

### Pembahasan

Pembahasan hasil regresi berganda pengaruh profitabilitas, stuktur modal, dividen, investasi, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diuraikan sebagai berikut:

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berdampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, pada tingkat signifikansi 1%. Temuan ini sejalan dengan penelitian Virna et al (2019), Purbawangsa et al (2020) dan Kusumawati & Setiawan (2019), yang menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik. Penelitian serupa yang dilakukan oleh Mubyarto, (2020), Khoirunnisaa et al (2020a) dan Septyanto & Nugraha (2021) menyatakan semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar daya tariknya bagi investor, sejalan dengan (Dwiastuti et al., 2019), Selain itu, Sutrisno & Panuntun (2020) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam keputusan investasi, terutama dalam pemilihan saham. Perusahaan yang memiliki tingkat

profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar. Informasi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjaga kestabilan laba dan mengelola operasional dengan baik. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan Investor sehingga lebih percaya pada perusahaan yang menunjukkan performa keuangan yang sehat karena dianggap mampu memberikan pengembalian yang stabil dalam jangka panjang.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada level signifikansi 1%. Hasil ini konsisten dengan penelitian Kartikasari et al. (2019), Khoirunnisaa et al. (2020), dan Salsabilla & Rahmawati (2021) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penjelasan ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller (MM). karena ada penghematan pajak, nilai perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi dari yang tidak (Hanafi, 2017). Pengurangan beban pajak meningkatkan daya tarik perusahaan karena perusahaan dengan kewajiban pajak yang lebih rendah cenderung memiliki laba bersih lebih tinggi. Hal ini mendorong peningkatan permintaan saham dan berdampak positif pada kenaikan nilai perusahaan di pasar. Investor menganggap pengurangan pajak sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mampu mengelola keuangannya dengan baik. Temuan ini mendukung *Signalling Theory*, dalam kondisi asimetri informasi, pengelolaan pajak yang efektif menjadi sinyal kepercayaan bagi investor (Myers dan Majluf, 1977). Penggunaan utang oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Bertambahnya utang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap peluang investasi yang menguntungkan, yang pada akhirnya memperkuat persepsi positif investor terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

*Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf 10%. Temuan ini sesuai dengan (Kartikasari et al., 2019), (Mubyarto & Khairiyani, 2019) dan (Mutmainnah et al., 2019). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang membagikan dividen dipandang oleh investor sebagai indikator positif terhadap kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan pemegang sahamnya, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan menjadikan perusahaan sebagai pilihan untuk investasi (Mutmainnah et al., 2019). Hal ini dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan karena sinyal positif tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi.



Pembayaran dividen mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang cukup dan keyakinan manajemen terhadap kinerja yang berkelanjutan. Dividen juga meningkatkan kepercayaan investor dengan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pembagian keuntungan secara transparan. Saham dengan dividen yang konsisten atau meningkat menjadi lebih menarik, terutama bagi investor yang mencari pendapatan tetap, sehingga meningkatkan permintaan saham dan nilai pasar perusahaan, sesuai dengan *bird in the hand theory*. Selain itu, pembagian dividen membantu mengurangi ketidakpastian terkait penggunaan laba perusahaan, sehingga memperkuat keyakinan investor terhadap kinerja dan pengelolaan manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian (Triani & Tarmidi, 2019) dan (Sutrisno & Panuntun, 2020).

### **Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Mutmainnah et al. (2019), Rachmasari & Kaluge (2019), dan Santoso (2019), sejalan dengan penelitian Alvita & Khairunnisa (2019). Perusahaan yang masih tumbuh memiliki kebutuhan dana yang lebih besar. Peningkatan aset tidak selalu mencerminkan efisiensi atau kemampuan menghasilkan laba. Investor lebih fokus pada hasil dari aset, seperti laba bersih, arus kas, atau dividen, daripada jumlah aset yang dimiliki. Selain itu, pertumbuhan aset yang besar bisa menjadi sinyal adanya *over investment* atau pengeluaran yang tidak produktif. Penambahan aset juga tidak selalu meningkatkan daya saing perusahaan di pasar yang kompetitif. Dengan demikian, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh bagaimana aset dikelola untuk menciptakan keuntungan bagi pemegang saham tidak semata-mata pertumbuhan aset.

Perusahaan yang masih tumbuh memiliki kebutuhan dana yang lebih besar (Mutmainnah et al., 2019). Pertumbuhan aset sering kali mencerminkan strategi ekspansi perusahaan yang membutuhkan waktu untuk memberikan dampak signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. Namun, manfaat dari pertumbuhan aset ini cenderung baru dirasakan dalam jangka panjang, seperti peningkatan kapasitas operasional, diversifikasi bisnis, atau efisiensi yang lebih tinggi. Di sisi lain, investor umumnya mengutamakan indikator langsung seperti profitabilitas dan dividen, yang memberikan imbal hasil yang lebih cepat dan pasti. Dengan demikian, hasil ini memperkuat argumen bahwa persepsi dan prioritas investor memainkan peran penting

dalam menentukan nilai perusahaan, sering kali mengabaikan potensi jangka panjang yang mungkin diwakili oleh pertumbuhan aset.

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

Berdasarkan hasil analisis data, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada taraf 10%. Sejalan dengan Ayu & Sumadi (2019), Kartikasari et al. (2019), dan Mutmainnah et al. (2019). Kepemilikan saham oleh manajemen membantu menyatukan tujuan manajer dengan kepentingan para pemegang saham. Ketika kinerja perusahaan naik akan berdampak langsung pada kekayaan mereka. Sesuai dengan Bhagat & Bolton (2019) yang menunjukkan proksi dari *corporate governance* paling konsisten yaitu kepemilikan saham oleh direktur dan secara positif terkait dengan kinerja perusahaan. Kepemilikan saham oleh direktur memberikan hasil yang konsisten, positif terhadap performance karena direktur memiliki wewenang untuk menetapkan atau paling tidak mengesahkan setiap keputusan strategis, termasuk kebijakan yang berkaitan dengan investasi, kebijakan kompensasi manajemen, dan tata kelola dewan itu sendiri. Hubungan insider dan financial performance positif karena meminimalkan biaya agensi dan memaksimalkan kinerja (Pillai & Al-Malkawi, 2018). Dengan demikian, kepemilikan saham oleh direktur dan komisaris akan mendorong mereka untuk melakukan pengawasan yang lebih efektif terhadap pengambilan keputusan penting dalam perusahaan, karenanya kepemilikan dewan dapat menjadi proxy yang baik untuk *good corporate governance* yang baik. Direktur dengan saham signifikan memiliki insentif untuk mengawasi keputusan penting secara efektif karena kinerja perusahaan berdampak langsung pada nilai saham mereka. Hal ini menciptakan mekanisme pengawasan yang kuat dan meningkatkan tanggung jawab atas kebijakan tata kelola. Kepemilikan ini juga mengurangi konflik kepentingan, sesuai *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), sehingga manajer lebih fokus pada tujuan peningkatan nilai perusahaan. Manajer dengan kepemilikan saham juga cenderung membuat keputusan strategis yang mendukung pertumbuhan jangka panjang. Hal ini mendorong peningkatan nilai perusahaan.

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

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan Arrafi (2019), Aryanto et al. (2020), dan Ayu & Sumadi (2019), sejalan dengan penelitian Kartikasari et al. (2019) dan Kusumawati & Setiawan

(2019). Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan institusional, dapat terjadi karena adanya perbedaan preferensi yang dimiliki oleh masing-masing institusi dalam melakukan investasi pada perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan institusional dimungkinkan karena kepemilikan institusional tersebar, sehingga pengawasan terhadap perusahaan tidak optimal. Beberapa institusi juga fokus pada keuntungan jangka pendek, yang mungkin bertentangan dengan strategi jangka panjang perusahaan. Banyak institusi keuangan seperti dana pensiun, reksa dana, atau asuransi cenderung mengejar laba cepat melalui dividen dan *capital gain*, sehingga mereka lebih peduli pada pergerakan harga saham daripada pengembangan bisnis jangka panjang. Akibatnya, mereka kurang aktif dalam mengawasi keputusan strategis perusahaan. Sikap ini membuat manajemen memiliki keleluasaan besar dalam mengelola perusahaan tanpa intervensi berarti dari pemegang saham institusional, yang akhirnya mengurangi efektivitas pengawasan dan kontrol institusi terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, pengelolaan perusahaan sering dipercayakan kepada manajemen tanpa campur tangan institusi. Dengan demikian, pengaruh kepemilikan institusional sangat tergantung pada tingkat keterlibatan institusi tersebut.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf 1%. Hasil penelitian ini sejalan dengan Aryanto et al. (2020), Putra & Putra (2020), dan Yanti & Darmayanti (2019). Perusahaan yang besar memberikan keuntungan dalam hal akses terhadap sumber daya yang lebih luas, baik dari segi finansial maupun non-finansial. Dari sisi finansial, perusahaan dengan ukuran besar cenderung lebih mudah mendapatkan pendanaan melalui pinjaman bank, penerbitan obligasi, atau investasi dari pemegang saham. Sementara itu, dari sisi non-finansial, perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih baik terhadap teknologi, jaringan bisnis, serta tenaga kerja yang kompeten. Dengan sumber daya yang lebih luas, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperluas pasar, dan mengembangkan inovasi produk untuk memperkuat posisi di industri. Ukuran yang besar juga memungkinkan perusahaan lebih tangguh dalam menghadapi tantangan ekonomi serta bersaing secara global. Pasar yang lebih luas juga menjadi salah satu keunggulan, karena perusahaan besar dapat menjangkau lebih banyak konsumen dan memperluas jangkauan bisnisnya. Perusahaan besar juga sering dianggap lebih stabil

dan mampu menghasilkan pendapatan yang lebih konsisten, meningkatkan kepercayaan investor.

### KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor, yaitu profitabilitas, keputusan keuangan, struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) 70 selama periode 2018-2021. Hasil penelitian sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menguntungkan menunjukkan kemampuan mengelola sumber daya secara efisien. Keuntungan yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor, mendorong mereka untuk berinvestasi, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan.
2. Keputusan keuangan yaitu struktur modal dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal, dengan penggunaan utang yang bijak, meningkatkan nilai perusahaan lewat penghematan pajak dan sinyal positif ke investor. Kebijakan dividen menjadi signal positif bagi investor. Namun, kebijakan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menciptakan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan hal tersebut dimungkinkan karena keterbatasan pengawasan dan perbedaan preferensi investor.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar memiliki sumber daya, akses pasar, dan kemampuan mengelola risiko lebih baik. Perusahaan besar cenderung lebih stabil dan menghasilkan pendapatan yang konsisten, meningkatkan kepercayaan investor. Efisiensi operasional yang lebih tinggi serta daya tawar yang kuat di pasar juga mendorong nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa peningkatan profitabilitas, pengelolaan struktur modal yang efisien, dividen dan ukuran perusahaan perlu menjadi prioritas bagi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus memberikan sinyal positif bagi investor. Namun, penelitian ini terbatas pada perusahaan di JII70 periode 2018–2021 dan tidak mempertimbangkan faktor eksternal seperti kondisi

makroekonomi, sehingga hasilnya mungkin tidak sepenuhnya berlaku secara umum. Selain itu, pengaruh variabel lain seperti kepemilikan institusional memerlukan eksplorasi lebih mendalam dengan menambahkan variabel moderasi atau mediasi. Untuk penelitian masa depan, disarankan memperluas cakupan sampel, menambah variabel penelitian seperti tata kelola dan keberlanjutan, serta menggunakan metode analisis lanjutan untuk mengidentifikasi hubungan yang lebih kompleks.

#### DAFTAR PUSTAKA

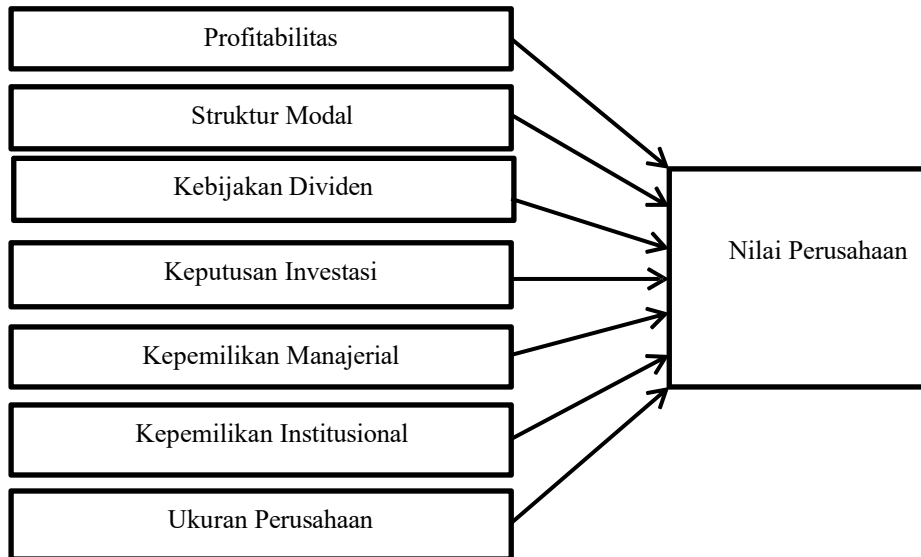
- Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 11 (1), 2019, 123-136 Analisis, 11(1), 123–136.
- Arrafi, M. F. (2019). Analisis Kepemilikan Institusional, Return on Equity (ROE), Debt To Equity Rasio (DER), Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Saham Perusahaan Sektor Properti Periode Tahun 2013-2017. *El Dinar*, 7(1), 66. <https://doi.org/10.18860/ed.v7i1.6325>
- Aryanto, F. A., Mujino, & Rinofah, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 6(1), 1–19.
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Widya Akuntansi Dan Keuangan*, 87–104. <https://doi.org/10.34010/jemba.v1i2.6091>
- Ben Fatma, H., & Chouaibi, J. (2021). Corporate governance and firm value: a study on European financial institutions. *International Journal of Productivity and Performance Management*, December. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306>
- Bhagat, S., & Bolton, B. (2019). Corporate governance and firm performance: The sequel. *Journal of Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.04.006>
- Dwiastuti, D. S., Dillak, V. J., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., & Telkom, U. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 11(1), 137–145.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*. <https://doi.org/10.5465/amr.1989.4279003>
- Fathurahman, F. (2020). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 20(2), 237–254.
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai Perusahaan: Kebijakan Utang, Good Corporate Governance, Cash Holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>
- Gita Tania, Nella Yantiana, & Helisa Noviarthy. (2024). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(3), 1–13.
- Hanafi, M. M. (2017). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). BPFE-YOGYAKARTA.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

- Kamaliah. (2020). Disclosure of corporate social responsibility (CSR) and its implications on company value as a result of the impact of corporate governance and profitability. *International Journal of Law and Management*, 62(4), 339–354. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-08-2017-0197>
- Karim, S., & Ilyas, M. (2021). Foreign Institutional Investors and The Contribution of Cash and Dividend to Firm's Value. *Managerial Finance*, 47(3), 310–325. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2019-0568>
- Kartikasari, E. D., Hermantono, A., & Mahmudah, A. (2019). Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value. *International Research Journal of Business Studies*, 12(3), 301–311. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.3.301-311>
- Khoirunnisaa, S., Yahya, I., & Agriyanto, I. S. (2020a). *Jurnal salma*.
- Khoirunnisaa, S., Yahya, I., & Agriyanto, R. (2020b). The Determinants of Firm Value and Financial Performance in Islamic Issuer. *Jurnal Salma*.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Li, Z., Crook, J., Andreeva, G., & Tang, Y. (2020). Predicting the risk of financial distress using corporate governance measures. *Pacific Basin Finance Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101334>
- Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(2), 236–251. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Mubyarto, N. (2020). The Influence of Profitability on Firm Value using Capital Structure As The Mediator Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Mediator. *Journal Economica*, 16(2), 184–199.
- Mubyarto, N., & Khairiyani, K. (2019). Kebijakan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 328–341. <https://doi.org/10.18202/jamal.2019.08.10019>
- Mutmainnah, M., Puspitaningtyas, Z., & Puspita, Y. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Buletin Studi Ekonomi*, 24(1), 18. <https://doi.org/10.24843/bse.2019.v24.i01.p02>
- Pillai, R., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). On the relationship between corpoPillai, R., & Al-Malkawi, H. A. N. (2018). On the relationship between corporate governance and firm performance: Evidence from GCC countries. *Research in International Business and Finance*. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.110>
- Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2020). Corporate Governance, Corporate Profitability toward Corporate Social Responsibility Disclosure and Corporate Value (Comparative Study in Indonesia, China and India Stock Exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, 16(7), 983–999. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2017-0160>
- Putra, I. P. P. E., & Putra, I. M. P. D. (2020). Pengaruh profitabilitas, Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8), 2115–2126. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i08.p17>

- Rachmasari, A., & Kaluge, D. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional, keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi (JAE)*, 4(1), 58–74. <https://doi.org/10.35137/jabk.v4i2.123>
- Rahayu, V. S., Mustikowati, R. I., & Suroso, A. (2020). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERUMBUHAN PENJUALAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Journal Riset Mahasiswa Manajemen (JRMM)*, 6(1), 1–5.
- Ryad, A. M., Syahrul, M., Istiqomah, I., Febriyanti, R., & Silpiani, E. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA ( Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi )*, 8(3), 01–15. <https://doi.org/10.58192/ebismen.v2i2.773>
- Salsabilla, S., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–20.
- Santoso, H. (2019). The Impact of Investment Decision and Funding on Financial Performance and Firm Value. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 103. <https://doi.org/10.26418/jebik.v8i2.31153>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 663–680. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8850>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820.x>
- Sutrisno, S., & Panuntun, B. (2020). Profitablity and Liquidity on Corporate Value Through Dividend Policy As Intervening Variabel: Empirical Study on Islamic Capital Market. *Buletin Studi Ekonomi*, 25(2), 249. <https://doi.org/10.24843/bse.2020.v25.i02.p05>
- Triani, N., & Tarmidi, D. (2019). Firm Value : Impact of Investment Decisions, Funding Decisions and Dividend Policies. *International Journal Of Academic Research in Accounting, Finance, and Management Sciences*, 9(2), 158–163. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v9-i2/6107>
- Virna, A., Dorkas, A., Atahau, R., & Robiyanto, R. (2019). *Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan : Efek Moderasi Good Corporate Governance*. 22(2), 391–415.
- Wijaya, A., Juliana, J., & Avelina, V. (2021). Influence Capital Structure, Liquidity, Size the Company, Debt Policy and Profitability towards Corporate Value on Property Company, Real Estate and Building Construction Listed on the Stock Exchange Indonesia Period 2016-2019. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2241–2256. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1919>
- Wijayaningsih, S., & Yulianto, A. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 150–157. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. Ay. (2019a). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.

Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. Ay. (2019b). PENGARUH PROFITABILITAS , UKURAN PERUSAHAAN , STRUKTUR MAKANAN DAN MINUMAN. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 2297–2324.

**GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL**



Gambar 1. Model penelitian

Tabel 1. Sampel penelitian

Keterangan	2018	2019	2020	2021	2022
Perusahaan yang terdaftar pada indeks JII-70 tahun 2018-2021	70	70	70	70	280
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(13)	(19)	(20)	(22)	(74)
Perusahaan yang tidak memperoleh laba.	(8)	(4)	(10)	(4)	(26)
Total sampel	49	47	40	44	180

Tabel 2. Statistik Deskriptive

	PBV	ROA	DER	DPR	TAG	KM	KI	SIZE
Rata-rata	2.3799	0.0869	0.9136	0.5541	0.0983	0.0279	0.6021	30.5665
Max.	12.134	0.4467	4.8165	5.2358	1.6760	0.7320	0.9000	33.6230
Min.	0.1352	0.0009	0.0409	0.0047	-0.2314	0.0000	0.0154	27.3526
Std. Dev.	2.1500	0.0701	0.7487	0.6596	0.1863	0.0997	0.1587	1.25223

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Normalitas Test: Skewnes/Kurtosis	
Skewness	0.0465
Kurtosis	0.3698
Prob>chi2	0.0902

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test	
Prob > chi2	0.1979

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics	
---------------------	--



dU	1.8374
DW	1.8854
4-dU	2.1626

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF
ROA	1.11
DER	1.14
DPR	1.12
TAG	1.06
KM	1.33
KI	1.57
SIZE	1.10
Mean VIF	1.20

Tabel 7. Uji F

<i>F-statistic</i>	22.46
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.0000

Tabel 8. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistics	Prob.
C	-16.79501	3.206012	-5.24	0.000
ROA	17.63166	1.781945	9.89	0.000
DER	0.564813	0.1687318	3.35	0.001
DPR	0.340078	0.189964	1.79	0.075
TAG	-0,734180	0.655541	-1.12	0.264
KM	2.645426	1.371039	1.93	0.055
KI	1.411246	0.9350699	1.51	0.133
SIZE	0.526276	0.099368	5.30	0.000