
PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Miranda Seni Amara^{a,*}, Dedi Kusmayadi^b

^aUniversitas Siliwangi, Indonesia

^bUniversitas Siliwangi, Indonesia

*mirandaseniamara@unsil.ac.id

Diterima: September 2025. Disetujui: November 2025. Dipublikasi: November 2025

ABSTRACT

This study investigates the effects of capital structure, managerial ownership, firm growth, and profitability on firm value among companies included in the LQ45 index of the Indonesia Stock Exchange over the 2018–2023 period. Adopting a verificative quantitative approach, the study utilizes secondary data obtained from corporate annual reports and applies fixed-effects panel data regression for empirical analysis. The sample is selected using purposive sampling. The results demonstrate that capital structure, managerial ownership, firm growth, and profitability jointly exert a significant influence on firm value. Partially, capital structure has a significantly negative effect, managerial ownership has a negative but statistically insignificant effect, while firm growth and profitability show positive yet insignificant effects on firm value. These findings indicate that firm value in large-cap and highly liquid stocks is driven primarily by the combined performance of corporate financial attributes rather than by isolated financial indicators. This study provides empirical contributions to the literature on firm value determinants in emerging capital markets.

Keywords: Capital Structure; Managerial Ownership; Firm's Growth; Profitability; Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2023. Penelitian ini menggunakan metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan model *fixed effect*. Sampel penelitian ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara parsial struktur modal berpengaruh negatif signifikan, sementara kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penilaian pada nilai perusahaan pada saham-saham berkapitalisasi besar dan likuid lebih dipengaruhi oleh kombinasi kinerja keuangan perusahaan secara

keseluruhan dibandingkan oleh indikator keuangan individual. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan di pasar modal.

Kata Kunci: Struktur Modal; Kepemilikan Manajerial; Pertumbuhan Perusahaan; Profitabilitas; Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

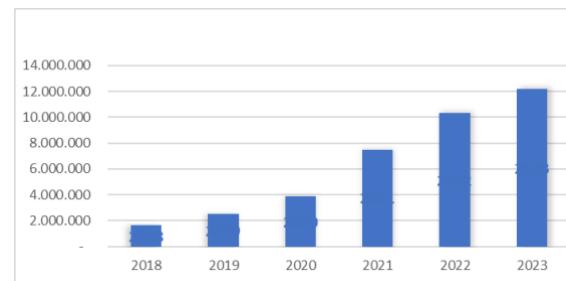
Keadaan perekonomian dalam tatanan global maupun nasional di era kontemporer cenderung fluktuatif, terlebih adanya pandemi Covid 19 yang menyebar di hampir seluruh penjuru dunia, tak terkecuali Indonesia selama kurang lebih 3 tahun. Kondisi perekonomian menjadi tidak pasti dan hal ini berimplikasi pada bisnis-bisnis dari skala kecil, menengah, hingga besar yang semakin kompetitif. Didalam persaingan dunia bisnis perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan acuan bagi para investor serta faktor yang menjadi ketertarikan untuk menginvestasikan suatu dana dalam bentuk saham. Nilai perusahaan yang menjadi paradigma serta analisis untuk menjadikan keputusan para investor (Pratiwi et al., 2016)

Persaingan yang semakin ketat tidak merubah tujuan manajemen keuangan setiap perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dalam jangka panjang. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diartikulasikan menjadi pemaksimalan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan, karena harga saham dan nilai perusahaan memuat penilaian kolektif investor tentang seberapa baik kinerja sebuah perusahaan, baik kinerjanya saat ini dan prospek masa depannya (Pasaribu et al., 2022).

Lebih lanjut, berdasarkan data yang dipaparkan oleh Indonesia Central Securities Depository terdapat tren yang terus meningkat terkait jumlah investor di pasar modal dari tahun 2018 hingga 2022. Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan peningkatan yang signifikan pada tahun 2020, yakni sebanyak 3.880.753 investor,

meningkat 56,21% jika dibandingkan jumlah investor di 2019 yang sebesar 2.484.354 investor. Jumlah investor pasar modal pada tahun selanjutnya mengalami peningkatan yang sangat cepat yaitu sebanyak 7.489.337 investor dan terus bertambah pada akhir tahun 2022 menjadi sebanyak 10.311.152 investor pasar modal. Di tahun 2023, jumlah investor mencapai titik kulminasi selama periode 2018-2023 yaitu mencapai 12.168.061 investor.

Terjadinya peningkatan sejak tahun 2018, dan mengalami peningkatan yang signifikan antara tahun 2020-2023 kemungkinan besar diakibatkan oleh faktor ekonomi serta faktor edukasi maupun awareness masyarakat yang seiring meningkat dengan adanya imbas Pandemi Covid-19. Sentimen masyarakat mengalami keterpurukan akibat pandemi ini dan menjadikan mereka mengambil langkah strategis untuk mengamankan uang mereka dalam pasar modal.



Sumber: www.ksei.id, 2024 (data diolah)

Gambar 1. Jumlah Investor Pasar Modal

Dengan adanya fenomena kenaikan jumlah investor yang cukup tinggi, hal itu pun memengaruhi jumlah volume penjualan instrumen investasi di pasar modal, salah satunya yaitu saham. Volume Perdagangan Saham dari tahun 2018-2023 dapat dikatakan fluktuatif. Tahun 2018-2019 terdapat peningkatan volume perdagangan saham yang cukup tinggi, namun di tahun 2020 terdapat penurunan volume perdagangan saham. Hal ini cukup menarik, karena bertentangan dengan kenaikan jumlah investor pada tahun 2020 yang mencapai 3.880.753 investor (naik 56,21% dari tahun 2019), sedangkan

volume perdagangan saham menurun menjadi 2.752.471 (turun sekitar 20% dari tahun 2019).

Banyak hal yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum benar-benar menanamkan modalnya, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar resiko, maka semakin besar pula tingkat return yang diharapkan (Tandelilin, 2017). Penentuan prediksi hasil dari *capital gain* atau *capital loss* yaitu dari harga saham perusahaan. Pergerakan harga saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2023 dapat dilihat pada gambar berikut ini:



Sumber: www.ksei.id, 2024 (data diolah)

Gambar 2. Grafik Harga Saham Indeks LQ45 di BEI periode 2018-2023

Rata-rata harga saham Indeks LQ45 dari tahun 2018-2023 di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi atau berubah-ubah. Pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan harga saham dan pada tahun 2020 mencapai harga terendah yaitu Rp.5.979 turun sebesar -0,98%. Namun, pada tahun 2020-2023 mengalami peningkatan harga saham dan pada tahun 2023 mencapai harga tertinggi dengan harga Rp.7.303,89. Dapat disimpulkan bahwa Indeks LQ45 yang merupakan kumpulan saham-saham perusahaan unggulan dengan likuiditas tinggi juga dapat mengalami fluktuasi harga saham.

Jika dilihat pada gambar diatas, harga saham cenderung fluktuatif, namun konsisten meningkat selama 3 tahun berturut-turut (2021-2023). Sama halnya dengan volume perdagangan saham di BEI tahun 2018-2023 yang cenderung lebih

fluktuatif. Nilai perusahaan adalah harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan yang terbentuk oleh penawaran serta permintaan pasar modal yang merefleksikan penilaian dari masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2018). Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada investor mengenai kinerja masa lalu dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Nilai perusahaan tercermin pada nilai sahamnya.

Nilai perusahaan pun seringkali berfluktuasi setiap waktunya, hal itu dikarenakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Dari beberapa penelitian menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan beberapa diantaranya adalah struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan (Manoppo & Arie, 2016; Priyatama & Pratini, 2021)

Teori struktur modal menjelaskan kebijakan pendanaan dalam menentukan struktur modal (hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham (Nurwahidah et al., 2019). *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi salah satu alat ukur untuk sumber dana yang dipergunakan oleh perusahaan yang dipakai dalam penelitian ini. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh perusahaan terhadap pemberi pinjaman, semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh perusahaan.

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang negatif (Gz & Lisiantara, 2022; Simangunsong et al., 2016). DER secara garis besar akan memengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan perubahan pada harga saham. Apabila rasio DER terlalu tinggi akan berdampak buruk terhadap nilai perusahaan, karena tingkat hutang yang tinggi berimplikasi pada beban bunga perusahaan yang semakin besar dan

mengurangi keuntungan. Hal ini merefleksikan proporsi struktur modal perusahaan tidak bergantung pada hutang.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (manajer, direktur dan komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham perusahaan (pemegang saham) (Nasution et al., 2019). Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris yang dapat dilihat dalam laporan keuangan (Widianingsih, 2018)

Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat pula. Penelitian sebelumnya mengenai kepemilikan manajerial yang dilakukan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Inayah & Wijayanto, 2020; Rivandi, 2018).

Pertumbuhan perusahaan menjadi faktor lain yang memengaruhi perusahaan Perusahaan yang terus tumbuh umumnya akan memiliki prospek yang baik dengan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik pula sehingga hal ini akan lebih menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu rasio yang memperlihatkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Mustanda & Suwardika, 2017). Dalam penelitian terdahulu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Saputri & Giovanni, 2021; Suastini et al., 2016).

Terakhir, faktor profitabilitas menjadi faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin efisien fasilitas perusahaan tersebut dapat digunakan untuk menghasilkan laba (Utomo, 2017). Hal ini karena menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan (Dina & Wahyuningtyas, 2022; Irawan et al., 2022). Profitabilitas menunjukkan nilai efektifitas perusahaan selama beroperasi. Semakin besar rasionya maka Nilai Perusahaan menjadi lebih baik sehingga artinya semakin baik suatu perusahaan dalam modal yang digunakan maka akan berpengaruh baik juga terhadap Nilai Perusahaan.

Jika melihat fenomena dan beberapa hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan namun beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan memiliki perbedaan. Peneliti melihat adanya *research gap* dan inkonsistensi dalam beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai Perusahaan.

Penelitian ini menawarkan kontribusi empiris dan konseptual yang signifikan dalam kajian nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Pertama, penelitian ini secara eksplisit mengkaji determinan nilai perusahaan pada saham-saham unggulan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2018–2023, yang mencakup fase pra-pandemi, pandemi Covid-19, dan pasca pandemi / pemulihan ekonomi, sehingga memberikan bukti empiris yang lebih *robust* dalam konteks ketidakpastian ekonomi.

Selain itu, penelitian ini merespons inkonsistensi temuan empiris sebelumnya dengan menguji secara simultan struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas dalam satu model regresi data panel,

sehingga mampu menangkap interaksi agregat antarvariabel keuangan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai Perusahaan dengan menggunakan variabel Struktur Modal, Kepemimpinan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas sebagai variable bebas dan Nilai Perusahaan sebagai variable terikat.

Berdasarkan fenomena tersebut, adapun hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H₁: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₃: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan melakukan analisis pada laporan keuangan perusahaan-perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2023. Populasi sasaran survei ini adalah perusahaan-perusahaan dalam kategori indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2023 berdasarkan data update Februari 2024.

Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* lalu dianalisis melalui Teknik analisis data panel. Penelitian ini dibantu dengan menggunakan aplikasi Eviews 12 untuk mengkalkulasi dan menganalisis data. Dalam teknik analisis ini ada beberapa pengujian yang dilakukan yaitu uji asumsi klasik, uji analisis regresi data panel, pengujian statistik analisis regresi dan uji hipotesis.

Dalam penelitian ini, variabel independen yaitu Nilai Perusahaan di proksikan oleh *Price Book Value* (PBV), formulasinya:

$$PBV = \frac{Harga\ per\ Lembar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham\ Biasa}$$

Struktur Modal di proksikan oleh *Debt Equity Rasio* (DER), formulasinya:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Modal}$$

Kepemilikan manajerial diukur melalui jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen dari jumlah saham yang beredar, formulasinya:

$$KM = \frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ manajerial}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

Pertumbuhan perusahaan menggunakan indikator pertumbuhan aset yang dapat dilihat dari perubahan total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Profitabilitas di proksikan oleh *Return on Asset* (ROE), formulasinya:

$$ROE = \frac{Laba\ setelah\ Pajak}{Modal\ Sendiri}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Menganalisis sesuai dengan tujuan penelitian. Langkah pertama adalah melakukan pemilihan model.

Uji Chow

Untuk pengujian pertama yaitu memakai uji chow dalam menemukan model terbaik antara *fixed effect* maupun *common effect*. Hasil dalam pengujian yang terdapat pada tabel 1.

Tabel 1. Output Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7,902150	(11,56)	0,0000
Cross-section	67,461039	14	0,0000
Chi-square			

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Tabel 1 menunjukkan signifikansi pada Chi-square sebesar 0.000. Jadi model terbaik dalam uji chow yaitu *fixed effect model*. Oleh sebab itu perlu dilanjutkan

menuju tahap pengujian selanjutnya yaitu uji hausman.

Uji Hausman

Pengujian kedua menggunakan uji hausman, pengujian ini menentukan bahwa model *random effect* lebih layak daripada *fixed effect*. Hasilnya pengujian bisa dilihat dalam tabel 2.

Tabel 2. Output Uji Hausman

Test Summary	Chi-sq. Statistic	Chi- sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	57,833501	4	0,0000

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Tabel 2 menunjukkan signifikansi 0.00. Untuk model yang layak dipakai diantara model *random effect* ataupun *fixed effect* yaitu *fixed effect*. Dengan terpilihnya *fixed effect*, maka uji lagrange tidak diperlukan dalam penelitian ini. Fixed Effect terpilih menjadi model dalam penelitian ini.

Tabel 3. Output Fixed Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87949.85	55748.55	1.577617	0.1203
DER	-2.405123	1.263636	-1.903336	0.0621
KM	-110.0905	353.9288	-0.311053	0.7569
AG	0.162320	2.537962	0.063957	0.9492
ROE	3.438492	4.363572	0.787999	0.4340

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Hasil persamaan regresi diatas diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 87949,85. Artinya jika Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas memiliki bernilai 0 (nol), maka nilai variabel nilai perusahaan sebesar 87949.85.
- Nilai koefisien Struktur Modal (DER) - 2.405. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DER dan PBV, semakin naik DER maka semakin turun PBV.
- Nilai koefisien Kepemimpinan Manajerial - 110.090. Koefisien

bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara KM dan PBV, semakin naik KM maka semakin turun PBV.

- Nilai koefisien Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0.1623. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Pertumbuhan Perusahaan dan PBV, semakin naik Pertumbuhan Perusahaan maka semakin naik PBV
- Nilai koefisien ROE terhadap variabel PBV sebesar 3.438. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara ROE dan PBV, semakin naik ROE maka semakin naik PBV.

Berdasarkan hasil perhitungan uji F, nilai probabilitas sebesar $0,00000 < 0,10$ yang berarti struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya dalam setiap terjadinya peningkatan Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas akan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas relevan untuk dijadikan acuan dalam menilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* khususnya pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023 dan faktor lain juga perlu untuk diperhatikan dalam hubungannya dengan nilai perusahaan.

Jika dilihat dari besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini melalui uji koefisien determinasi *fixed effect* model didapatkan hasil *R-squared* determinasi menunjukkan nilai sebesar 94,79% yang artinya bahwa variabel variabel independen yaitu struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas mampu menjelaskan atau

mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 5,21% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Dengan adanya variabel independen tersebut dianggap mampu memberikan analisa kepada para investor mengenai kinerja keuangan perusahaan untuk pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada Perusahaan LQ45 Tahun 2018-2023 berdasarkan nilai perusahaannya. Berikut tabel hasil koefisien determinasi (*R-Squared*).

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

R-squared	0.958975
Adjusted R-squared	0.947987
S.E. of regression	29282.94
F-statistic	87.26897
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Fixed Effect Model

Variabel	Coef	Prob
Struktur Modal	-2,405	0,062
Kepemimpinan Manajerial	-110,090	0,756
Pertumbuhan Perusahaan	0,162	0,949
Profitabilitas	3,438	0,434

Sumber: Data diolah (Eviews 12)

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa variabel struktur modal (X1) yang diprosikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai koefisien negatif sebesar -2,405123 dan nilai probabilitas sebesar 0,0621. Artinya, nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu $0,0621 < 0,1$. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER berpengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap nilai

perusahaan LQ45 pada tahun 2018-2023. Oleh karena itu, maka Hipotesis penelitian (Ha) diterima dan H0 ditolak.

Variabel kepemimpinan manajerial (X2) memperoleh nilai koefisien negatif sebesar -110,0905 dan nilai probabilitas sebesar 0,7569. Artinya, nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu $0,7569 > 0,10$. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa kepemimpinan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan LQ45 pada tahun 2018-2023. Oleh karena itu, maka Hipotesis penelitian (Ha) di tolak dan H0 di terima.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) yang diprosikan oleh Pertumbuhan Aset memperoleh nilai koefisien positif sebesar 0,162320 dan nilai probabilitas sebesar 0,9492. Artinya, nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu $0,9492 > 0,10$. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan LQ45 pada tahun 2018-2023. Oleh karena itu, maka Hipotesis penelitian (Ha) diterima dan H0 ditolak.

Selanjutnya, variabel Profitabilitas (X3) yang diprosikan oleh *Return On Equity* (ROE) memperoleh nilai koefisien positif sebesar 3,438492 dan nilai probabilitas sebesar 0,4340. Artinya, nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi yaitu $0,4340 > 0,10$. Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan LQ45 pada tahun 2018-2023. Oleh karena itu, maka hipotesis penelitian (Ha) diterima dan H0 ditolak.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023

Hasil analisis menunjukkan DER dinilai berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. DER yang negatif terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi DER, maka hal ini menunjukkan semakin tinggi proporsi hutang dalam pembiayaan perusahaan, sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin rendah DER, maka hal ini menunjukkan semakin rendah hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan proporsi hutang yang sedikit menunjukkan pembagian dividen yang lebih besar tentunya ini meningkatkan minat investor untuk berinvestasi sehingga akan menaikkan harga saham / nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi risiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham (Brigham & Houston, 2019)

Hal ini merefleksikan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya, hal tersebut mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan, menurunnya minat investor akan menyebabkan nilai perusahaan dimasa mendatang. Semakin besar hutang akan menyebabkan prioritas perusahaan untuk membayar dividen akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang dengan adanya biaya hutang perusahaan.

Kondisi DER perusahaan menjadi salah satu acuan signifikan bagi pasar/ investor untuk memilih perusahaan yang tepat untuk berinvestasi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hastuti & Budhijana, 2022).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023

Hasil analisis menunjukkan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan adalah negatif dan tidak signifikan. Kepemimpinan manajerial yang negatif terhadap nilai perusahaan artinya,

semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin turun pula nilai sebuah perusahaan Begitupun sebaliknya, semakin rendah nilai kepemilikan manajerial, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Berdasarkan keterlibatan dalam manajemen perusahaan, struktur kepemilikan dalam perusahaan terbagi dalam kepemilikan manajerial (insider) dan kepemilikan eksternal (outsider). Dalam struktur kepemilikan perusahaan, dapat mencerminkan pengawasan pemilik terhadap manajemen untuk mengurangi biaya keagenan. Grosman dan Hart menyatakan bahwa kepemilikan managerial yang tinggi dapat berdampak buruk pada perusahaan (De Ponti et al., 2023). Tingkat kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi dapat menimbulkan masalah pertahanan (*entrenchment problems*) artinya tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan, dimana pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajerial. Hal ini disebabkan karena manajerial memiliki hak voting yang tinggi atas kepemilikan. Hal-hal tersebut akan mengurangi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan yang sahamnya didominasi oleh manajerial, akibatnya harga saham / nilai perusahaan tersebut dapat menurun.

Jesen dan Meckling dalam *agency theory* menjelaskan bahwa pihak principal dapat menjamin pihak manajemen akan membuat keputusan yang optimal dan baik hanya jika diberikan insentif yang cukup memadai (Lu & Wong, 2019). Sehingga, kepemilikan saham manajerial yang sedikit mampu meningkatkan nilai perusahaan karena kompetensi dan strategi dari jajaran manajerial itu sendiri, kuatnya pengawasan yang dilakukan oleh pihak eksternal / *outsider*, serta insentif perusahaan yang memadai berdasarkan merit system.

Namun, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian

ini. Artinya, proporsi kepemilikan saham oleh manajerial bukan merupakan faktor bagi investor kuat dalam menentukan investasinya. Hal-hal seperti profitabilitas, harga saham, hutang, track record perusahaan, dan kondisi eksternal ikut memainkan peran penting dalam penentuan investasi bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Pujakesuma, 2022; Simanungkalit & Mayangsari, 2020)

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023

Hasil analisis menunjukkan pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan positif tidak signifikan. Pertumbuhan perusahaan yang positif terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi pertumbuhan asset maka akan semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin rendah nilai kepemilikan manajerial, maka semakin rendah pula nilai perusahaan.

Pertumbuhan Aset memberikan gambaran tingkat pertumbuhan suatu asset perusahaan yang memperlihatkan naik atau turunnya asset tersebut serta seberapa jauh perusahaan menempatkan dirinya dalam suatu perekonomian (Wulanningsih & Agustin, 2020). Perusahaan yang tumbuh dengan baik memberikan suatu pertanda bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik yang menguntungkan, karena dinilai dapat menghasilkan keuntungan yang semakin baik dari waktu ke waktu. Peningkatan aset perusahaan berpotensi tinggi menghasilkan suatu arus kas yang tinggi di masa depan. Apabila perusahaan dapat meningkatkan asetnya, maka hasil operasional perusahaan pun meningkat.

Pertumbuhan aset sangat di harapkan oleh pihak internal maupun eksternal, karena pertumbuhan aset yang baik memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan

yang memiliki total aktiva yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun, pertumbuhan aset pada suatu perusahaan tidak menjadi faktor kuat yang menentukan investor untuk berinvestasi. Aset yang tinggi bila tidak diikuti oleh pengelolaan modal dan profit yang baik tentunya tidak akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Hasil pengaruh yang tidak signifikan juga dapat dikarenakan pengaruh dari faktor eksternal seperti faktor kondisi ekonomi baik global maupun nasional, inflasi, dan hal-hal terkait analisis teknikal lainnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fahlevi & Nazar, 2023; Silalahi & Sihotang, 2021)

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 tahun 2018-2023

Hasil analisis menunjukkan pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan positif tidak signifikan. ROE yang positif terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi ROE maka mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham, sehingga akan semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan. Begitupun sebaliknya, semakin rendah ROE, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya

meningkatkan kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya sehingga harga saham cenderung akan naik.

Tingginya return saham / dividen sangat di harapkan oleh para investor. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Hal ini sesuai dengan teori Brigham dan Houston mengenai ROE yaitu semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. ROE yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan.

Namun, ROE bukan satu-satunya pertimbangan para investor untuk berinvestasi. Hal ini bisa saja terjadi jika keuntungan yang diperoleh perusahaan kurang dirasakan manfaatnya oleh para pemegang saham di perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ROE tinggi namun laba yang didapatkan dipergunakan untuk hal lain, seperti penambahan aset perusahaan, membayar bunga hutang, dan kegiatan operasional perusahaan yang tidak berkaitan dengan para pemegang saham sehingga dividen / return saham yang didapatkan para investor cenderung sedikit. Maka dari itu, ROE tidak memiliki signifikansi yang kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hidayat et al., 2021; Mushofa & Susetyo, 2021)

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan Struktur modal menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan proporsi utang cenderung menurunkan nilai perusahaan, pengaruh yang signifikan merefleksikan

kehati-hatian investor yang cukup kuat terhadap risiko keuangan perusahaan, khususnya terkait beban utang.

Selanjutnya, kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya kepemilikan saham oleh manajemen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan, serta membuka kemungkinan adanya efek *entrenchment* ketika kepemilikan manajerial relatif tinggi.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset belum tentu langsung direspon positif oleh pasar apabila tidak diikuti dengan peningkatan kinerja dan efisiensi perusahaan.

Terakhir, profitabilitas juga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun kemampuan menghasilkan laba penting, investor tidak hanya berfokus pada tingkat profitabilitas semata, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti kebijakan dividen, struktur pendanaan, dan kondisi pasar secara keseluruhan.

SARAN

1. Bagi pihak perusahaan harus memperhatikan faktor DER, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Aset, dan ROE secara bersamaan dalam meningkatkan perusahaan. Hal-hal lain dalam rasio keuangan serta pergerakkan ekonomi, inflasi, tren pasar, dan hal-hal yang dimuat dalam analisis teknikal perlu menjadi perhatian perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil langkah strategis dan terukur yang berimplikasi pada tingginya nilai perusahaan. Selain itu, dalam pengelolaannya, perusahaan harus berdasarkan pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*.

2. Bagi investor harus lebih jeli dalam melakukan analisis dan pengamatan secara komprehensif sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi dan memilih perusahaan yang tepat. Pemahaman terhadap analisis rasio keuangan perusahaan serta kondisi ekonomi dan pasar modal akan memudahkan investor untuk mengambil keputusan dengan tepat. Oleh karena itu, investor harus mengkalkulasi risiko yang akan diterima dalam melakukan investasi dan mengetahui prospek dari perusahaan tersebut.
3. Peneliti lain disarankan untuk melakukan penelitian serupa tentang nilai perusahaan dengan menggunakan variabel lain selain struktur modal, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals Of Financial Management 15 Edition*. In *Cengage Learning*.
- De Ponti, P., Gattai, V., & Natale, P. (2023). Grossman–Hart–Moore Goes To Italy: Rethinking The Boundaries Of The Firm. *Italian Economic Journal*, 9(3). [Https://Doi.Org/10.1007/S40797-023-00235-5](https://doi.org/10.1007/S40797-023-00235-5)
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting And Management Journal*, 6(1). [Https://Doi.Org/10.33086/amj.V6i1.2821](https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821)
- Fahlevi, A., & Nazar, M. R. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (Mea)*, 7(2). [Https://Doi.Org/10.31955/Mea.V7i2.3059](https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3059)
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4). [Https://Doi.Org/10.33395/Owner.V6i4.1030](https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030)
- Harmono. (2018). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. In *Harmono. (2017). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard (1st Ed.; R. Rachmatika, Ed.)*. Jakarta: Bumi Aksara (Vol. 19, Issue 1).
- Hastuti, D. B., & Budhijana, R. B. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Leverage, CSR, Dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2017. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal Of Economics, Management And Banking)*, 6(2). [Https://Doi.Org/10.35384/Jemp.V6i2.252](https://doi.org/10.35384/jemp.v6i2.252)
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Vebrina Marpaung, N. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6(01). [Https://Doi.Org/10.37366/Akubis.V6i01.230](https://doi.org/10.37366/akubis.v6i01.230)
- Inayah, N. H., & Wijayanto, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei

- Periode 2014 – 2018). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 9(3). <Https://Doi.Org/10.14710/Jiab.2020.28047>
- Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Jpeka: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1). <Https://Doi.Org/10.26740/Jpeka.V6n1.P1-14>
- Lu, L.-H., & Wong, P. K. (2019). The Heterogeneity Of Ownership Structure And The Involvement Of Indepedent Directors In Innovation. *Academy Of Management Proceedings*, 2019(1). <Https://Doi.Org/10.5465/Ambpp.2019.17483abstract>
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2).
- Mushofa, H., & Susetyo, A. (2021). Pengaruh Return On Equity Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (Jimmiba)*, 3(3). <Https://Doi.Org/10.32639/Jimmiba.V3i3.893>
- Mustanda, I. K., & Suwardika, I. N. A. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3).
- 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). <Https://Doi.Org/10.36406/Jemi.V28i01.273>
- Nurwahidah, N., Husnan, L. H., & Ap, I. N. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master Of Management Journal*, 8(4). <Https://Doi.Org/10.29303/Jmm.V8i4.460>
- Pasaribu, A. D. F., Safrida, E., & Ratna, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 5(1). <Https://Doi.Org/10.51510/Jakp.V5i1.768>
- Pratiwi, N. P. Y., Yudiaatmaja, F., & Suwendra, I. W. (2016). Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaanterhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Bisma Univesitas Pendidikan Ganeshha*, 4.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1). <Https://Doi.Org/10.33087/Eksis.V12i1>

- 1.242
- Pujakesuma, A. (2022). Penerapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance Dan Resiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 6(4). <Https://Doi.Org/10.33395/Remik.V6i4.11897>
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1). <Https://Doi.Org/10.31575/Jp.V2i1.61>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Competence : Journal Of Management Studies*, 15(1). <Https://Doi.Org/10.21107/Kompetensi.V15i1.10563>
- Silalahi, E., & Sihotang, V. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*. <Https://Doi.Org/10.54367/Jrak.V7i2.1381>
- Simangunsong, O. M., Lie, D., Efendi, & Inrawan, A. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Astra Otoparts, Tbk. Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*, 2(2).
- Simanungkalit, A. A., & Mayangsari, S. (2020). Pengaruh Diversifikasi Gender, Kepemilikan Manajerial Dan Green Banking Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2). <Https://Doi.Org/10.25105/Jet.V2i2.14472>
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1).
- Tandelilin, E. (2017). Manajemen Portofolio & Investasi. In *Yogyakarta: Konisius*.
- Utomo, N. (2017). Pengaruh Stuktur Modal, Profabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia / Nanang Ari Utomo / Nisa Novia Avien Christy. *Bingkai Manajemen*, 2(20).
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1). <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. (2020). Pengaruh Investmentopportunityset, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Empiris Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3).