

Pengaruh Rasio Keuangan, Asimetri Informasi, Ukuran Prerusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Kepemilikan Manajerial

Financial Ratio Analysis, Information Asymmetry, Company Size on Company Value with Managerial Ownership Moderation

**Isnaeni Rokhayati¹,
Heru Cahyo²,
Ikhlas Agung Pamuji³.**

^{1,2,3}Program Studi
Manajemen, Fakultas
Ekonomika Dan Bisnis,
Universitas Wijayakusuma,
Purwokerto, Indonesia.

Surel Korespondensi:
Isnaeni_akbar@yahoo.co.id

Abstrak

Riset bertujuan untuk menganalisis secara langsung pengaruh rasio keuangan, asimetri informasi, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh variabel bebas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2017-2024. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sejumlah 125 perusahaan. Sampel diperoleh 14 perusahaan menggunakan purposive sampling. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah MRA dengan bantuan software eviews-13. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan asimetri informasi, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi, likuiditas dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap nilai perusahaan, namun kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan; rasio keuangan; kepemilikan manajerial, variabel moderasi

Abstract

The research aims to directly analyze the effect of financial ratios. Asimetri informasi, firm value on firm value, as well as to analyze the role of managerial ownership in moderating the effect of independent variables on firm value in consumer non-cyclicals sector companies listed on the IDX for the period 2017-2024. This research is a quantitative research type. The population in this study was 125 companies. Samples were obtained from 14 companies using purposive sampling. The analysis tool used in this study was MRA with the help of eviews-13 software. profitability has a positive and significant effect on firm value, while information asymmetry, leverage, liquidity and firm size partially do not affect firm value, managerial ownership is able to moderate the effect of information asymmetry, liquidity and firm size partially on firm value, but

managerial ownership is unable to moderate the effect of leverage and profitability partially on firm value.

Keywords: *firm value; financial ratio; managerial ownership, moderating variables.*

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat dari tahun ke tahun telah mendorong pertumbuhan jumlah perusahaan, baik dalam skala kecil maupun besar, termasuk di Indonesia. Persaingan antar perusahaan tidak hanya menuntut kemampuan dalam menciptakan produk atau layanan yang unggul, tetapi juga mengharuskan perusahaan untuk mampu bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Dalam konteks ini, keberlangsungan usaha tidak cukup hanya ditopang oleh besarnya aset yang dimiliki, tetapi lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengembangkan operasionalnya secara berkelanjutan dan efisien (Kotler & Keller, 2016).

Dalam ilmu keuangan perusahaan, tujuan utama perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu tujuan jangka pendek berupa pencapaian laba, serta tujuan jangka panjang yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi cerminan dari bagaimana manajemen menjalankan operasional perusahaan secara efisien dan efektif, serta menjadi indikator utama yang digunakan oleh investor dalam menilai prospek suatu perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor (Indrarini, 2019; Hapsari & Retnosari, 2023).

Indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang positif terhadap prospek perusahaan di masa depan, sehingga mencerminkan ekspektasi pertumbuhan dan kemakmuran pemegang saham (Brigham & Houston, 2018). Dalam penelitian ini, penulis mengambil fokus pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017–2024. Sektor ini dipilih karena memiliki karakteristik yang unik, yaitu produk dan jasanya tetap dibutuhkan masyarakat dalam kondisi ekonomi apa pun, sehingga dinilai lebih stabil dibandingkan sektor lainnya (Nadya, 2023).

Namun, berdasarkan data historis, sektor ini menunjukkan perubahan nilai saham selama periode pengamatan, yang menunjukkan adanya faktor-faktor lain yang turut memengaruhi nilai perusahaan. Data dari tahun 2018 sampai dengan 2023 harga saham pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals mengalami fluktuasi. Hal ini dapat dilihat pada tahun 2019 mempunyai indeks harga saham sebesar -16,8%, indeks ini mengalami penurunan sebesar 8,9% dari tahun 2018. Sementara itu, sektor consumer non-cyclicals pada tahun 2020 berada di angka -11,9%, indeks pada sektor ini mengalami kenaikan 4,9% dari tahun 2019. Pada tahun 2021 indeks harga saham pada sektor ini sebesar 16,0%, hal ini berarti indeks harga saham pada sektor ini kembali mengalami penurunan sebesar 4,1% dari tahun 2020. Sementara pada tahun 2022 indeks harga saham pada sektor ini sebesar 7,9%, angka ini meningkat dari tahun sebelumnya. Namun pada

tahun 2023 sektor ini kembali mengalami penurunan sebesar 4,3% dari tahun 2022 menjadi 3,6% (www.idx.co.id, 2025).

Riset bertujuan untuk menganalisis secara parsial pengaruh asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis peran kepemilikan manajerial dalam memoderasi pengaruh asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2017-2024. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Urgensi pada penelitian ini sangat penting, dimana melakukan analisis untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, asimetri informasi, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, yang dapat di moderasi pengaruhnya oleh variabel kepemilikan manajerial. Persaingan antar perusahaan tidak hanya menuntut kemampuan dalam menciptakan produk atau layanan yang unggul, tetapi juga mengharuskan perusahaan untuk mampu bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Dalam konteks ini, keberlangsungan usaha tidak cukup hanya ditopang oleh besarnya aset yang dimiliki, tetapi lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengembangkan operasionalnya secara berkelanjutan dan efisien. Dalam ilmu keuangan perusahaan, tujuan utama perusahaan terbagi menjadi dua, yaitu tujuan jangka pendek berupa pencapaian laba, serta tujuan jangka panjang yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi cerminan dari bagaimana manajemen menjalankan operasional perusahaan secara efisien dan efektif, serta menjadi indikator utama yang digunakan oleh investor dalam menilai prospek suatu perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kemakmuran yang dapat diberikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh para investor (Indrarini, 2019; Hapsari & Retnosari, 2023).

Nilai perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai kinerja dan daya tarik perusahaan bagi investor. Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, seperti rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2018) dan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Asimetri informasi dapat mempengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan, dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa asimetri informasi cenderung menurunkan nilai perusahaan (Fosu et al., 2016). Leverage, yang mengacu pada penggunaan utang, dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan tergantung pada proporsinya (Modigliani & Miller, 1958). Profitabilitas yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun ada juga temuan yang menunjukkan pengaruh negatif (Lestari et al., 2022; Mahayati et al., 2021). Likuiditas yang tinggi umumnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun beberapa penelitian menunjukkan pengaruh negatif (Artati & Sasongko, 2022; Saputra & Fuadati, 2021). Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan perusahaan besar cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi (Aharony & Swary, 1980). Kepemilikan manajerial dapat memoderasi pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi (Jensen & Meckling, 1976; Tasya & Warsini, 2023).

Perkembangan bisnis yang pesat dan meningkatnya jumlah perusahaan baru di Indonesia telah mendorong persaingan yang semakin ketat. Salah satu aspek penting yang menjadi perhatian investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan adalah nilai perusahaan, yang sering diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja

perusahaan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat mendorong pertumbuhan perusahaan. Pada sektor *Consumer Non-Cyclicals*, yang dikenal sebagai sektor yang relatif stabil dibandingkan sektor lain terbukti dengan tingkat permintaan yang stabil, pertumbuhan yang konsisten dan tahan terhadap terjadinya krisis dapat dilihat harga saham mencapai nilai 4,1% saat covid tahun 2020 dan terus meningkat menjadi 7,9% dalam tahun 2023. Dimana pergerakan harga saham karena tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro, harga saham perusahaan tetap mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan bahwa ada faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan, baik dari segi internal maupun eksternal. Berdasarkan kajian teoritis dan empiris, terdapat beberapa faktor yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang beragam mengenai pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan manajerial juga diduga memiliki peran sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan sebagai berikut: Apakah asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan penelitian ini menggunakan variabel moderasi untuk mengetahui seberapa arah kekuatan pengaruh dari variabel kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terdahulu belum memasukan adanya variabel moderasi dalam pengaruh kepemilikan manajerial atas variabel yang mempengaruhi secara langsung terhadap nilai perusahaan. Yang merupakan *state of the art* dalam penelitian ini yaitu melakukan pengujian moderasi variabel kepemilikan manajerial terhadap pengaruh variabel internal berupa asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dimana penelitian terdahulu hanya melakukan pengujian pengaruh langsung dan belum memasukan adanya variabel moderasi yang diperkirakan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian ini dilandasi adanya Teori keagenan menurut Jensen and Meckling (1976) menjelaskan bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal). Prinsipal memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan, namun tetap mengawasi agar keputusan sesuai kontrak kerja. Laporan keuangan menjadi alat untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak. Namun, manajemen bisa saja memanipulasi laporan laba untuk menyembunyikan kinerja buruk. Teori ini berasumsi bahwa prinsipal menginginkan pengembalian investasi yang tinggi dan cepat, misalnya dalam bentuk dividen. Sementara agen mengharapkan kompensasi atas kinerja mereka. Keberhasilan agen diukur dari kemampuan menghasilkan laba, meningkatkan harga saham, dan membagikan dividen. Kasmir (2019) menyatakan bahwa masalah keagenan timbul saat manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi dibanding kepentingan perusahaan. Hal ini sejalan dengan

Eisenhardt, (1989) yang menyatakan bahwa manusia cenderung: Mementingkan diri sendiri (*self-interested*), Memiliki keterbatasan berpikir jangka panjang (*bounded rationality*), dan Menghindari risiko (*risk averse*).

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) dalam konteks pasar tenaga kerja, dan kemudian diterapkan dalam dunia keuangan untuk menjelaskan bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor guna mengurangi ketidakpastian akibat asimetri informasi. Sinyal tersebut biasanya disampaikan melalui laporan keuangan. Menurut Brigham & Houston (2018), teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan dapat digunakan perusahaan untuk menyampaikan sinyal positif (menandakan kinerja baik) atau sinyal negatif (menandakan kinerja menurun). Investor akan menanggapi sinyal tersebut sebagai *good news* atau *bad news*, yang akan memengaruhi keputusan investasi mereka.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga sahamnya (Dewi & Sujana, 2019). Nilai perusahaan tidak hanya dapat digambarkan pada harga saham suatu perusahaan saja, Untuk menentukan seberapa tinggi nilai perusahaan, ada berbagai metode yang dapat digunakan, salah satunya adalah Price to Book Value. Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Price To Book value* atau PBV. Menurut Brigham & Houston (2018), PBV dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Asimetri informasi merupakan ketidaksamaan informasi yang terjadi antara pihak manajer dan pihak pemegang saham (Brigham and Houston 2018). Jensen & Meckling (1976) dalam teori keagenan mengatakan bahwa asimetri informasi dapat dijelaskan sebagai situasi di mana terdapat dua kelompok, yaitu agen dan pihak principal, yang sedang berupaya untuk mencapai keuntungan maksimal bagi diri mereka sendiri. Dalam konteks perusahaan, hal ini menyebabkan adanya motivasi untuk meyakinkan agen atau manajer agar tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan principal atau investor. Asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dan nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan oleh manajer, baik itu berita baik atau buruk, akan memengaruhi keputusan investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fosu et al., (2016) menemukan hasil bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tasya & Warsini (2023) dan Huynh et al., (2020) yang menemukan hasil bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Veno & Sasongko (2016) rumus Bid-Ask Spread adalah sebagai berikut :

$$\text{Spread} = \frac{\text{Ask}_{it} + \text{Bid}_{it}}{(\text{Ask}_{it} - \text{Bid}_{it})/2} \times 100\%$$

Leverage digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memanfaatkan pinjaman untuk mendanai aset-asetnya (Kasmir, 2019). Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan *leverage* dapat dianggap sebagai kabar baik karena hal ini menunjukkan bahwa manajemen memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika sinyal positif ini dapat diterima dengan baik, maka perubahan tersebut dianggap sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari et al., (2022) menemukan hasil

bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021) dan Dewi & Praptoyo (2022), yang berarti bahwa apabila semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula. Rumus *debt to equity ratio* menurut Kasmir (2019), adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2019). Profitabilitas mencerminkan sejauh mana efisiensi operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan keuntungan, keberadaan keuntungan tersebut sangat penting dalam menarik minat investor (Rahayu & Sari, 2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021) dan juga Listyawati & Kristiana (2021), Hal ini menunjukkan, semakin besar ROE yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai dari perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2019), rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban/hutang pada saat ditagih atau jatuh tempo (Kasmir, 2019). Sartono (2018) menjelaskan bahwa likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban atau hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Pengertian likuiditas mengandung 2 dimensi, (1) waktu yang diperlukan untuk mengubah aktiva menjadi kas dan (2) kepastian harga yang akan terjadi. Penelitian yang dilakukan oleh Artati & Sasongko (2022), menemukan hasil dari penelitiannya bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021). Dalam penelitian ini likuiditas digambarkan dengan *Current Ratio* (CR) Menurut Kasmir (2019), rumus untuk mencari *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara yaitu dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Jogiyanto 2018). Dalam theory signaling menyatakan bahwa membesarnya ukuran perusahaan akan berdampak baik karena perusahaan akan semakin dikenal masyarakat, yang membuat investor tertarik untuk berinvestasi. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmi & Swandari (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astika *et al.*, (2019), Wardhani *et al.* (2021) dan Baha (2021). Menurut Jogiyanto (2018) rumus untuk mencari ukuran perusahaan (Size) adalah sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Kepemilikan manajerial merupakan suatu kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Puri & Gayatri, 2018). Teori keagenan yang dijelaskan oleh Jensen & Meckling (1976), perusahaan yang memisahkan tanggung jawab pengelolaan dan kepemilikan akan menghadapi risiko konflik kepentingan. Menurut Puri & Gayatri (2018) rumus untuk mencari kepemilikan manajerial (KM) adalah sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung dan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Menurut Brigham and Houston (2018) kepemilikan manajerial, yang merujuk pada jumlah saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan, diyakini dapat memoderasi hubungan antara faktor-faktor tersebut dan nilai perusahaan. Jensen & Meckling (1976) dalam teori keagenan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, karena manajer yang memiliki saham cenderung lebih fokus pada kepentingan perusahaan. Fama & Jensen (1983) dalam teori agency menyatakan bahwa kepemilikan manajerial yang lebih besar dapat mengurangi pengambilan keputusan yang berisiko tinggi yang tidak menguntungkan bagi pemegang saham, sehingga meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi cara perusahaan mengelola risiko dan kesempatan yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Tasya & Warsini (2023) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak moderasi yang signifikan dalam mengurangi pengaruh buruk dari asimetri informasi terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian tentang efek moderasi kepemilikan manajerial yang dilakukan peneliti terdahulu mendapatkan hasil yang bervariasi seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurnaningsih & Herawaty (2019) dan Suryaputri & Priyadi (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.*, (2018) dan Mandagie *et al.*, (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Harnida *et al.*, (2023), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri *et al.*, (2023) dan Nurnaningsih & Herawaty (2019) hasilnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Rosady (2018), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mandagie *et al.*, (2022) dan Nurnaningsih & Herawaty (2019) dan Linawaty & Ekadjaja (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Nurnaningsih & Herawaty (2019) dan Suryaputri & Priyadi (2021) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan hasil positif signifikan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wasista & Putra (2019), Kusumawati & Rosady (2018), dan Kusumastuti *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang dimoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.*, (2018) dan Mandagie *et al.*, (2022) Menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Harnida *et al.*, (2023), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri *et al.*, (2023) dan Nurnaningsih & Herawaty (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Putri & Utomo (2021), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wasista & Putra (2019). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.*, (2018) dan Mandagie *et al.*, (2022) dan Nugroho *et al.*, (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

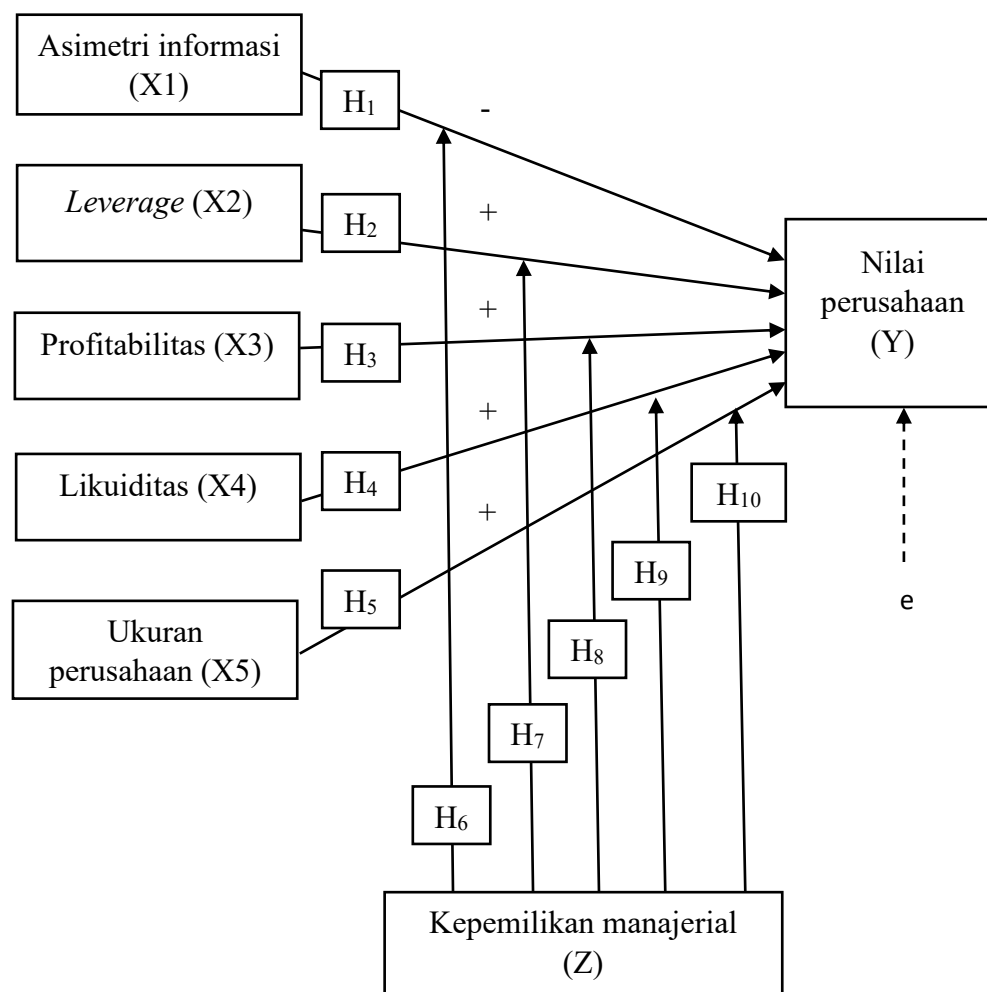
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menjelaskan bahwa terjadi peningkatan profitabilitas, maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021) dan juga Listyawati & Kristiana (2021), Hal ini menunjukkan, semakin besar ROE yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai dari perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2022) menemukan hasil bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021) dan Dewi & Praptoyo (2022), yang berarti bahwa apabila semakin tinggi leverage maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi pula.

Penelitian yang dilakukan oleh Artati & Sasongko (2022), menemukan hasil dari penelitiannya bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi likuiditas berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021)

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Rahmi & Swandari (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. perolehan hasil searah dengan *theory signalling* yang menyatakan bertambah besarnya ukuran perusahaan membuat daya tarik perusahaan akan menarik juga bagi investor agar berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astika *et al.*, (2019), Wardhani *et al.* (2021) dan Baha (2021).

Berdasarkan dengan kerangka pemikiran diatas maka dapat digambarkan model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut



Berdasarkan dengan permasalahan dan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
4. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
5. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
6. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.

7. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
8. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
9. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.
10. Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di BEI.

METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Obyek penelitian ini adalah perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2017-2024. Populasi dalam penelitian ini adalah 125 perusahaan dengan pengambilan sampel sebanyak 14 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut; (1) perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2024; (2) Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode penelitian 2017-2024; (3) Perusahaan yang memiliki data kepemilikan manajerial pada periode penelitian tahun 2017-2024. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi dan studi pustaka. Sumber data pada penelitian ini berasal dari hasil publikasi laporan keuangan yang diambil dari website resmi seperti BEI dan website resmi dari perusahaan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Analisis moderated regression analysis* (MRA) dengan bantuan software e-views 13. Analisis MRA digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serta untuk mengetahui variabel moderasi memperkuat atau memperlemah variabel bebas terhadap variabel terikat. Model penelitian dengan pendekatan MRA sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6Z + b_7X.Z + b_8X_1.Z + b_9X_2.Z + b_{10}X_3.Z + b_{11}X_4.Z + e$$

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi *moderated regression analysis* (MRA) untuk mengukur pengaruh variabel independen dan variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel lain. *Moderated regression analysis* (MRA) adalah teknik statistik yang digunakan untuk menguji apakah pengaruh hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dipengaruhi atau dimoderasi oleh variabel lain, yang disebut sebagai variabel moderasi (Ghozali, 2021). Dengan kata lain, MRA digunakan untuk menguji apakah hubungan antara dua variabel berubah tergantung pada nilai variabel moderasi. Untuk pengolahan data dilakukan menggunakan bantuan program *Eviews versi 13.0*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dengan analisis data penel dapat menunjukkan pengaruh langsung antara variabel asimetri informasi, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan melakukan analisis moderasi dengan MRA yang menguji moderasi antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis atau uji t adalah digunakan untuk menguji apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat atau tidak (Suliyanto, 2018) serta menguji apakah variabel interaksi memoderasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini uji t digunakan untuk signifikansi variabel asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap

variabel dependen yaitu nilai perusahaan serta kepemilikan manajerial untuk memoderasi pengaruh variabel asimetri informasi, leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara parsial terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2024.

Berdasarkan analisis data menggunakan analisis regresi data panel dan analisis MRA diperoleh hasil pengujian pengaruh dan uji moderasi dapat dilihat pada tabel berikut;

Tabel 1; Hasil analisis uji t dan analisis moderasi MRA

Variable	Coefficient	t_{hitung}	t_{tabel}	Prob.
C	2,67651	2,786548	1,9930	0,0072
X1	0,001388	1,672936	1,9930	0,0997
X2	-0,000303	-0,255061	1,9930	0,7996
X3	0,018734	2,093331	1,9930	0,0407
X4	-0,196300	-1,299104	1,9930	0,1990
X5	-0,757799	-2,660468	1,9930	0,0101
Z	-0,393101	-2,356304	1,9930	0,0219
X1Z	0,000108	2,804598	1,9930	0,0068
X2Z	4,18E-05	0,453553	1,9930	0,6518
X3Z	8,09E-05	0,235986	1,9930	0,8143
X4Z	0,012739	3,096081	1,9930	0,0030
X5Z	0,011211	2,014910	1,9930	0,0486
AR (1)	0,611147	5,969199	1,9930	0,0000

Sumber: Output hasil analisis data panel dan MRA

Hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien variabel asimetri informasi sebesar (0,001388) dan t hitung sebesar (1,672936) < dari t tabel (1,9930) dengan nilai *probability* (0,0997 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, naik turunnya asimetri informasi tidak memengaruhi nilai perusahaan. Dalam sektor *consumer non-cyclicals*, investor cenderung lebih memperhatikan faktor fundamental seperti kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan. Hasil ini sejalan dengan teori pasar efisien (Fama, 1970) dan teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976) yang menyatakan bahwa informasi telah tercermin dalam harga saham dan perbedaan informasi tidak selalu menimbulkan risiko signifikan jika tata kelola perusahaan baik. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Ayu Diantini (2022) dan Santra *et al.*, (2023) yang menemukan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar (0,000303) dan t hitung (-0,255061) < dari t tabel (1,9930) dengan nilai *probability* (0,7996 > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa besar kecilnya *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan, diman investor akan tetap berinvestasi sehingga harga saham juga tidak terpengaruh dengan adanya kenaikan penurunan *leverage*. Menurut *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), *leverage* seharusnya mengurangi konflik keagenan, namun jika tata kelola perusahaan sudah baik, *leverage* mungkin tidak menjadi faktor penting. Investor juga cenderung tidak mempersoalkan *leverage* tinggi selama perusahaan menunjukkan laba yang stabil. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dirganpratiwi & Yuniati (2021) yang mengatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya *leverage* suatu perusahaan tidak menjadi faktor untuk meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan.

Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian menunjukkan nilai koefisien variabel profitabilitas memiliki koefisien (0,0187334) dan t hitung sebesar (2,093331) > dari t tabel (1,9930) dengan nilai *probability* (0,0407 < 0,05). Hal ini menunjukkan secara parsial bahwa variabel

profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Artinya, bahwa semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dapat dilihat dengan harga saham yang terus meningkat. Menurut *signalling theory* Spence, (1973) profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor tentang kinerja keuangan dan prospek perusahaan. Investor cenderung menganggap perusahaan yang menguntungkan sebagai lebih aman dan menjanjikan, sehingga harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Lestari *et al.* (2022), Rokhayati *et al.* (2021), dan Listyawati & Kristiana (2021) yang juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.*, (2022) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Rokhayati *et al.*, (2021) dan juga Listyawati & Kristiana (2021) hal ini menunjukkan, semakin besar ROE yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula nilai dari perusahaan tersebut.

Variabel selanjutnya menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien -0,196300 dan t hitung sebesar (-1,229104) < dari t tabel (1,9930) dengan nilai *probability* (0,1990 > 0,05). Artinya, tinggi rendahnya likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan. Investor akan tetap melakukan investasi pada saham meskipun tingkat likuiditas perusahaan mengalami kenaikan ataupun penurunan. Menurut teori sinyal (Spence, 1973), investor lebih mempertimbangkan profitabilitas dan prospek pertumbuhan daripada likuiditas jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas tinggi tetapi pertumbuhan laba rendah tetap kurang menarik bagi investor, sehingga nilai perusahaan tidak meningkat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh putri shakila & Miftah (2021) & Dirganpratiwi & Yuniati (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien (-0,757799) dan t hitung sebesar (-2,660468) < dari t tabel (1,9930) dengan nilai *probability* (0,0101 < 0,05). Hal ini menunjukkan secara parsial bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini berbanding terbalik dengan hipotesis yang diajukan. Pengaruh negatif dan signifikan berarti semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan dan sebaliknya semakin rendah ukuran perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana semakin tinggi aset yang dimiliki oleh perusahaan apabila tidak digunakan untuk investasi maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, dimana para investor tidak melakukan permintaan terhadap saham perusahaan dan akibatnya harga saham menurun atau nilai perusahaan turun. Menurut Myers (1984) dalam *trade off-theory* meskipun perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pendanaan, perusahaan juga bisa memiliki biaya operasional yang lebih tinggi, sehingga tidak selalu lebih menguntungkan. Jika manajemen tidak dapat mengelola aset dengan efisien, ukuran perusahaan menjadi kurang relevan bagi investor. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Stevanio & Ekadjaja (2021), dan Sari *et al.*, (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan Hasil penelitian analisis MRA dapat ditunjukkan bahwa variabel interaksi antara asimetri informasi dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien (0,000108) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,0068 < 0,05). Moderasi ini bersifat positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin kuat pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah keagenan karena manajer memiliki insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya Hasil analisis moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi antara leverage dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien (4,18E-05) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,6518 > 0,05). Artinya, kepemilikan manajerial tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh *leverage*. Menurut *trade-off theory* Myers (1984) jika struktur modal

perusahaan stabil, maka pengaruh leverage tetap netral meskipun kepemilikan manajerial tinggi. Dalam kondisi ini, manajer tidak memiliki insentif yang cukup kuat dalam keputusan terkait leverage. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mandagie *et al.*, (2022), Nurnaningsih & Herawaty, (2019) dan Linawaty & Ekadjaja, (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Variabel interaksi pada analisis moderasi antara profitabilitas dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien (8,09E-05) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,8143 > 0,05). Artinya, tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak memengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang sudah menunjukkan profitabilitas tinggi cenderung dipercaya investor, terlepas dari tingkat kepemilikan manajerial. Sesuai dengan *agency theory* Jensen & Meckling (1976), manajer yang memiliki saham bisa saja lebih fokus pada kepentingan pribadi daripada peningkatan nilai perusahaan bagi pemegang saham eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti *et al.*, (2018) dan Mandagie *et al.*, (2022) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena profitabilitas sudah secara langsung berdampak pada nilai perusahaan, tanpa perlu intervensi kepemilikan manajerial.

Kemudian berdasarkan hasil penelitian analisis MRA menunjukkan bahwa variabel interaksi antara likuiditas dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien (0,012739) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,0030 < 0,05). Koefisien positif dan signifikan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Manajer yang memiliki saham lebih terdorong untuk mengelola likuiditas secara efisien, misalnya melalui investasi produktif. Sesuai teori sinyal Spence (1973) likuiditas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, dan sinyal ini makin kuat jika manajer juga memiliki kepentingan langsung dalam peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harnida *et al.*, (2023), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Untuk variabel interaksi antara ukuran perusahaan dengan kepemilikan manajerial memiliki koefisien (0,011211) dengan probabilitas signifikan sebesar (0,04846 < 0,05). Koefisien positif dan signifikan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dimana ukuran perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi peningkatan kepemilikan manajerial perusahaan sehingga mampu memberikan kepercayaan kepada investor untuk berinvestasi, selanjutnya dapat meningkatkan harga saham yang dapat dilihat dengan adanya peningkatan nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory* Spence (1973) perusahaan besar dengan kepemilikan manajerial tinggi memberi sinyal kuat kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Utomo (2021) dan Wasista & Putra (2019). menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa; (1) variabel Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) sedangkan variabel Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (5) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, selanjutnya variabel (6) Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh asimetri informasi dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, (7) Kepemilikan manajerial tidak memoderasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai

perusahaan, (8) Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Peneliti yang akan datang diharapkan agar menambah jumlah variabel independen lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, Seperti kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan sebagainya. Hal ini dimaksudkan agar dapat diketahui lebih banyak lagi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dan sebaiknya menambahkan periode pengamatan, karena semakin lama interval waktu pengamatan maka semakin besar pula kesempatan untuk memperoleh informasi mengenai variabel yang lebih baik untuk penelitian yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Artati, Dwi, and Akbar Tendi Sasongko. 2022. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Majalah Imiah Manajemen Dan Bisnis* 19(1):67–78. doi: 10.55303/mimb.v19i1.147.
- Astika, I. Gede, Ni Nyoman Ayu Suryandari, and Gde Bagus Brahma Putra. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015–2018." *Seminar Nasional INOBALI* 746–57.
- Astuti, Ratna Puji, Endah Winarti HS, and Subchan. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2014–2017)." *Prima Ekonomika* 9(2):57–76.
- Baha, Hermina Lima. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Perubahan Laba Terhadap Nilai Perusahaan." *SIMAK* 19(02):190–212. doi: 10.35129/simak.v19i02.195.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, and I. Ketut Sujana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 26:85. doi: 10.24843/eja.2019.v26.i01.p04.
- Dewi, Lani Alfianti, and Sugeng Praptoyo. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 8(September):1–17.
- Dirganpratiwi, Popogita, and Tri Yuniati. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 10(4):1–17.
- Fosu, Samuel, Albert Danso, Wasim Ahmad, and William Coffie. 2016. "Information Asymmetry, Leverage and Firm Value: Do Crisis and Growth Matter?" *International Review of Financial Analysis* 46:140–50. doi: 10.1016/j.irfa.2016.05.002.
- Ghozali, Imam. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Dipenogoro.
- Harnida, Muthia, Siti Mardah, and Netty Nurhayati. 2023. "Efek Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Dengan Nilai Perusahaan." *Al-Kalam : Jurnal Komunikasi, Bisnis Dan Manajemen* 10(2):220. doi: 10.31602/al-kalam.v10i2.11623.
- Huynh, Toan Luu Duc, Junjie Wu, and An Trong Duong. 2020. "Information Asymmetry and Firm Value: Is Vietnam Different?" *Journal of Economic Asymmetries* 21(November 2019):e00147. doi: 10.1016/j.jeca.2019.e00147.
- Jensen, Michael C., and William ... Meckling. 1976. "Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency

- Costs And Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 72(10):1671–96. doi: 10.1177/0018726718812602.
- Jogiyanto, Hartono. 2018. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. edisi 7. Yogyakarta : Bpfe-Yogyakarta,.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revi. Depok: Pt Rajagrafindo Persada,2019.
- Kusumawati, Rita, and Irham Rosady. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Manajemen Bisnis* 9(2):147–60. doi: 10.18196/mb.9259.
- Lestari, Erika Sri, Risal Rinofah, and Alfiatula Maulida. 2022. "Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Csr Sebagai Variabel Moderating The Effect of Profitability , Leverage , Managerial Ownership on Firm Value with CSR Disclosure as a Moderating Varia." *FORUM EKONOMI* 24(1):30–44.
- Linawaty, and Agustin Ekadjaja. 2017. "Analisis Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Arus Kas Bebas Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Ekonomi* 22(1):164–76. doi: 10.24912/je.v22i1.189.
- Listyawati, Ika, and Ida Kristiana. 2021. "Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan." *MAKSIMUM* 10(2):47. doi: 10.26714/mki.10.2.2020.47-57.
- Mandagie, Yuana R. O., Tri Astuti, and Rafrini Amyulianthy. 2022. "Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Rasio Keuangan Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 9(01):115–23. doi: 10.35838/jrap.2022.009.01.09.
- Myers, Stewart C. 1984. "Capital Structure Puzzle." *Journal of Finance* 39(April):574–92.
- Nurnaningsih, Evita, and Vinola Herawaty. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan* 1–10. doi: 10.25105/semnas.v0i0.5831.
- Puri, Agung Ridangga, and Gayatri Gayatri. 2018. "Good Corporate Governance Memoderasi Pengaruh Financial Distress Manajemen Laba." *E-Jurnal Akuntansi* 23:489.
- Putri, Candra Nur Afida, and Ni Nyoman Ayu Diantini. 2022. "Pengaruh Asimetri Informasi, Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 11(11):1937. doi: 10.24843/ejmunud.2022.v11.i11.p05.
- putri shakila, Azlin, and Desrir Miftah. 2021. "Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *CURRENT Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 2(2):259–77.
- Putri, and St. Dwiarto Utomo. 2021. "Peranan Good Corporate Governance Dalam Memoderasi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan* 10(2):134–44. doi: 10.35315/dakp.v10i2.8879.
- Rahayu, Maryati, and Bida Sari. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2):109–21. doi: 10.52859/jba.v8i2.148.
- Rahmi, Mahfudzah Hidayati, and Fifi Swandari. 2021. "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 5(1):67–76. doi: 10.35130/jrimk.v5i1.151.
- Rokhayati, Isnaeni, Endang Sri Wahyuningsih, and Sofyan Anang Kurniawan. 2021. "Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan Dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris Pada Perusahaan Otomotif Di Bei." *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal* 10(2):174–83. doi: 10.30591/monex.v10i2.2472.
- Santra, I. Ketut, I. wayan Wirga, Ida Bagus Sanjaya, I. Ketut Yasa, and Waelan. 2023. "How the Information Asymmetry Determine Firm Value? A Case Study on Real Estate Company in IDX 2020-2022." *International Journal of Business, Economics & Management* 6(2):88–93.

- Sari, Desi, Welli Alhadi Putri, Mondra Neldi, and Yeki Candra. 2021. "Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018." *Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas* 23(2):235–44.
- Sartono, Dr. R. Agus. 2018. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. edisi 4. Yogyakarta ; Bpfe.
- Stevanio, Lamberto, and Agustin Ekadjaja. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Multiparadigma Akuntans* 3(1):92–100.
- Suryaputri, Sindi Maharani, and Maswar Patuh Priyadi. 2021. "Peran Kepemilikan Manajerial Dalam Memoderasi Kinerja Keuangan Dan Dividend Policy Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10(5):1–18.
- Tasya, Nadila, and Sabar Warsini. 2023. "Pengaruh Net Volume Saham, Market Maker, Asimetri Informasi, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks IDX ESG Leaders." *Proseding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen* 3.
- Veno, Andri, and Noer Sasongko. 2016. "Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Manajemen Laba Dengan." *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya* 18(1):64–78.
- Wardhani, Widya Kusuma, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro Suhendro. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan." *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 5(1):37. doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- Wasista, I. Putu Putra, and I. Nyoman Wijana Asmara Putra. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi* 29(3):928. doi: 10.24843/eja.2019.v29.i03.p02.