

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *FIRM VALUE* PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG *GO* *PUBLIC* DI INDONESIA

Fanny Magdalena¹, Henryanto Wijaya², Vincent Winaldo³, Karen Widjaja⁴, Agus Wahyono⁵

^{1,2,3,4}Universitas Tarumanagara Jakarta, ⁵Universitas Satya Negara Indonesia

Email: fannym@fe.untar.ac.id, henryanto.wijaya@gmail.com, vincentwinaldo.vw@gmail.com,
karenwidjaja.rew@gmail.com, agoeswahyono9@gmail.com

Diterima	Direvisi	Disetujui
01-01-2025	04-02-2025	06-02-2025

Abstract - *The objective of this research is to examine the effects of capital structure, company size, and managerial ownership on the Firm Value of consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with liquidity serving as a moderating variable. The study utilized purposive sampling to select a sample of 32 consumer non-cyclical companies from a population covering the period 2020-2022, resulting in 96 data points. A descriptive research design was employed to investigate the existence of certain variables without comparing them or exploring relationships among them. Data was processed using Microsoft Excel 2010, and Eviews version 10 was used for data analysis. The study employed purposive sampling and was conducted between March and July 2024.*

Keywords: *Capital structure; firm size; firm value; liquidity; managerial ownership*

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-siklikal konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk memilih sampel dari 32 perusahaan non-siklikal konsumen dari populasi yang mencakup periode 2020-2022, menghasilkan 96 titik data. Desain penelitian deskriptif digunakan untuk menyelidiki keberadaan variabel tertentu tanpa membandingkannya atau mengeksplorasi hubungan di antara mereka. Data diproses menggunakan Microsoft Excel 2010, dan Eviews versi 10 digunakan untuk analisis data. Penelitian ini dilakukan antara Maret dan Juli 2024.

Kata Kunci: *Capital structure; firm size; firm value; liquidity; managerial ownership*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berupaya untuk meraih keuntungan dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi guna memperoleh pandangan positif dari investor. Nilai perusahaan yang tinggi membuat penanaman modal atau investasi dalam perusahaan tersebut menjadi daya tarik bagi investor (Mandagie et al., 2022).

Firm value dipengaruhi oleh berbagai hal, di antaranya *capital structure*, *firm size*, *managerial ownership*, dan *liquidity*. Penelitian yang ada telah menghasilkan temuan yang beragam, menunjukkan adanya *research gap* dalam topik ini. Perbedaan hasil ini memunculkan peluang untuk penyelidikan lebih lanjut guna memahami dinamika yang

memengaruhi valuasi perusahaan secara lebih komprehensif. Pertama, terdapat perbedaan temuan terkait pengaruh *capital structure* terhadap *firm value*. Penelitian Dat & Van (2021) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, namun penelitian Uddin et al. (2022) menemukan bahwa *capital structure* yang diukur dengan *debt ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, penelitian tentang pengaruh *firm size* terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) menemukan bahwa *firm size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian Adiputra et al. (2020) menyatakan hasil yang berbeda.

Ketiga, terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh *managerial ownership* terhadap *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Mappadang (2021) dan Yuwono & Aurelia (2021) menunjukkan pengaruh positif signifikan tetapi penelitian Kusumawati & Setiawan (2019) menunjukkan hasil tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Dan keempat, perbedaan hasil juga ditemukan terkait pengaruh *liquidity* terhadap *firm value* pada beberapa studi sebelumnya, yang menyatakan pentingnya peran *liquidity* dalam mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang dikemukakan oleh Sondakh (2019), namun tidak sejalan dengan penelitian Kusumawati & Setiawan (2019) yang menyatakan sebaliknya.

Dalam penelitian ini variabel *liquidity* dijadikan variabel moderasi untuk melihat apakah *liquidity* dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *capital structure*, *firm size*, *managerial ownership* terhadap *firm value*. Hal inilah yang menjadi keterbaruan dalam penelitian ini. Keterbaruan kedua, adalah sektor industri yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam sektor industri *consumer non-cyclicals* yang sudah melantai di Bursa.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal digunakan untuk menjelaskan perilaku dua pihak dengan akses informasi yang berbeda-beda. Informasi ini bisa berasal dari pihak internal perusahaan. Teori ini menekankan pada perencanaan untuk pengambilan keputusan yang tepat bagi investor atau individu yang membutuhkan informasi keuangan perusahaan (Mappadang, 2021). Teori signaling menyatakan bahwa cara perusahaan menyampaikan informasi kepada calon investor, dengan manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap, dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Ross, 1977).

Teori Agency menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah perjanjian atau kontrak antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajemen). Investor sebagai pemilik dapat memilih manajer untuk mengelola aset mereka dengan harapan memperoleh keuntungan, dan manajer harus berkomunikasi baik dengan pemilik untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020). Namun, masalah bisa timbul jika agen tidak bertindak sesuai dengan kemauan prinsipal, sehingga diperlukan biaya pengawasan atau *agency cost*.

Struktur modal melibatkan kombinasi penggunaan utang dan ekuitas dalam operasional perusahaan. Manajer harus menentukan kombinasi yang tepat antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya dan memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan (Ayuba et al., 2020). Penelitian oleh Dat & Van (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika modal dikelola dengan baik, nilai perusahaan akan meningkat. Teori signaling menganggap bahwa kenaikan utang merupakan sinyal baik bagi perusahaan yang masih beroperasi (Dat & Van, 2021). Dari penjelasan tersebut, dapat dibuat hipotesis berikut:

H1: *Capital structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Perusahaan dengan ukuran besar mampu menekan biaya produksi serta memperluas pangsa pasar mereka. Penelitian yang dilakukan oleh Ayuba et al. (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Investor lebih tertarik pada perusahaan besar karena mereka memiliki nilai pasar, nilai buku, serta keuntungan yang tinggi, sehingga dianggap lebih stabil dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ayuba et al., 2020). Oleh karena itu, hipotesis berikut dapat diambil.

H2: *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Semakin besar kepemilikan saham oleh pihak manajemen, semakin proaktif manajer dalam memenuhi kepentingan pemegang saham (Wibowo & Ulum, 2022, Mappadang, 2021). Sebaliknya, manajer dengan kepemilikan saham yang lebih kecil cenderung melakukan kecurangan yang merugikan perusahaan (Rohim et al., 2019). Konflik keagenan dapat dihindari jika manajer memiliki porsi kepemilikan saham yang lebih besar, karena manajer dan perusahaan akan memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan laba dengan menaikkan nilai perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019).

H3: *Managerial ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo (Sondakh, 2019). Penelitian oleh Uddin et al. (2022) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika likuiditas perusahaan tinggi, kreditor lebih yakin dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, sehingga dapat mengurangi risiko kebangkrutan (Uddin et al., 2022). Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin baik pula kemampuannya untuk melunasi utang (Sondakh, 2019). Perusahaan yang tidak mampu membayar utangnya bisa menyebabkan kebangkrutan. Oleh karena itu, jika perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek dengan lancar, maka perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan baik dan meningkatkan nilai perusahaan (Kusumawati & Setiawan, 2019).

H4: *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*

Rasio hutang terhadap ekuitas (debt to equity ratio) yang tinggi dapat menimbulkan kekhawatiran bagi pemegang saham, karena semakin besar risiko manajemen perusahaan dalam mengendalikan hutang dan kewajibannya kepada kreditor. Akibatnya, pemegang saham cenderung mengabaikan perusahaan dengan rasio hutang terhadap ekuitas yang tinggi. Namun, jika manajemen perusahaan dapat mengelola hutang dengan disiplin dan menjaga likuiditas dengan baik untuk mendukung aktivitas perusahaan, hal ini akan memberikan sinyal positif bagi pemegang saham.

H5: *Liquidity* memoderasi hubungan *capital structure* dengan *firm value*

Tingkat likuiditas yang tinggi dinilai positif karena perusahaan dianggap likuid, sehingga mampu melunasi hutang lancar menggunakan aset lancar yang dimiliki. Investor juga cenderung menganggap bahwa perusahaan besar memiliki aset yang besar, yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Oleh karena itu, hipotesis berikut dapat diambil.

H6: *Liquidity* dapat memoderasi hubungan *firm size* dengan *firm value*

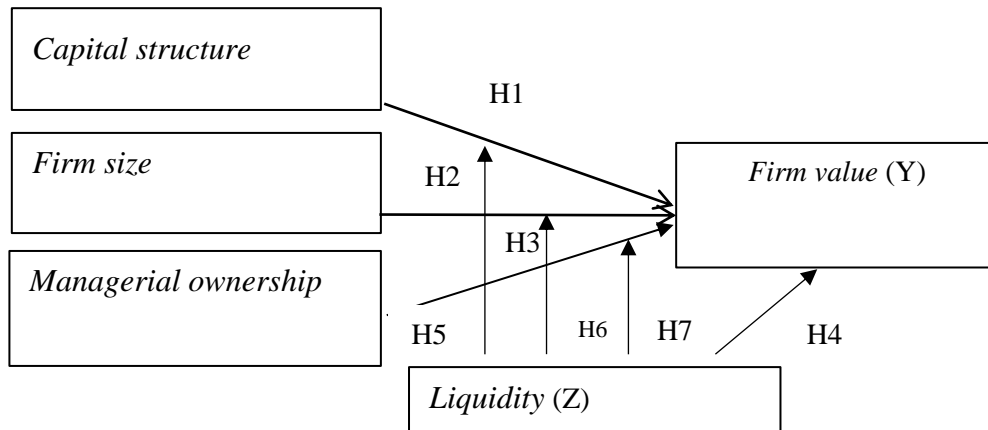
Menurut Pracihara (2016), kepemilikan manajerial adalah ketika manajemen perusahaan memiliki saham dan secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa struktur kepemilikan ekuitas memiliki pengaruh penting terhadap insentif manajerial dan nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi insentif bagi manajer untuk mengkonsumsi kemewahan, mengambil kekayaan pemegang saham, atau terlibat dalam

perilaku yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H7: Liquidity dapat memoderasi hubungan managerial ownership dengan firm value

Berdasarkan pengembangan hipotesis tersebut maka dapat disusun kerangka pemikiran gambar 1 sebagai berikut:

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah penulis

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian deskriptif. Objek dari penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Periode 2020-2022. Variabel independen penelitian dalam penelitian ini meliputi *capital structure*, *firm size*, *managerial ownership* dengan *liquidity* sebagai variabel moderasi. Variabel dependen ini yaitu *firm value*.

Operasionalisasi variabel dan pengukuran yang digunakan adalah

Tabel 1. Tabel Operasional Variabel

Variabel	Ukuran	Skala
<i>Firm value</i> (Y)	$Tobin's\ Q = \frac{(Equity\ market\ value + Liabilities\ book\ value)}{(Equity\ book\ value + Liabilities\ book\ value)}$	Rasio
<i>Capital structure</i> (X ₁)	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity}$	Rasio
<i>Firm size</i> (X ₂)	$Firm\ size = Log (Total\ Assets)$	Rasio
<i>Managerial ownership</i> (X ₃)	$Managerial\ ownership = \frac{Number\ of\ Managerial\ Shares}{Number\ of\ Shares\ Outstanding}$	Rasio
<i>Liquidity</i> (Z)	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$	Rasio

Dalam penelitian ini, data diolah menggunakan program Microsoft Excel 2010 dan dianalisis menggunakan Eviews versi 10. Metode yang digunakan untuk pengujian dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis regresi data panel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel 2, hasil Uji Chow atau Likelihood regresi MRA menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada cross-section chi-square adalah 0,0000. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu, fixed effect model (FEM) dipilih berdasarkan hasil Uji Chow ini. Langkah pengujian selanjutnya yang perlu dilakukan adalah Uji Hausman.

Tabel 2. Hasil Uji Chow atau *Likelihood*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	101.610251	(31,57)	0.0000
Cross-section Chi-square	386.881372	31	0.0000

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eview versi 10

Berdasarkan tabel 3, hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada cross-section random adalah 0,0000. sehingga disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu, model yang dipilih dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3129.187203	7	0.0000

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eviews versi 10

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Berganda (fixed effect model)

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 09/18/24 Time: 15:42				
Sample: 2020 2022				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 32				
Total panel (balanced) observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

X1	-0.270516	1.280118	-0.211321	0.8334
X2	78.92346	5.189632	-15.20791	0.0000
X3	-79.10900	43.40520	-1.822570	0.0736
Z	37.12321	24.97115	1.486644	0.1426
X1Z	0.295328	1.793814	0.164637	0.8698
X2Z	-1.427586	0.921494	-1.549208	0.1269
X3Z	19.13680	11.80634	1.620892	0.1106
C	2306.438	144.5659	15.95424	0.0000

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eviews versi 10

Pada tabel 4 di atas, dapat diketahui model persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 2306.438 - 0.270516 (X1) + 78.92346 (X2) - 79.10900 (X3) + 37.12321 (Z) + 0.295328 (X1Z) - 1.427586 (X2Z) + 19.13680 (X3Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = *Firm value*

X = *Capital structure*

X2 = *Firm size*

X3 = *Managerial ownership*

Z = *Liquidity*

X1Z = interaksi moderasi X1 dengan Z

X2Z = interaksi moderasi X2 dengan Z

X3Z = interaksi moderasi X3 dengan Z

ε = *Error term*

Pada penelitian ini, hasil dari model persamaan regresi linear berganda dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh dari beberapa variabel independen yaitu *capital structure*, *firm size*, dan *managerial ownership* terhadap variabel dependen yaitu *firm value* dengan *liquidity* sebagai variabel pemoderasi.

Tabel 5. Hasil Uji t (t-test)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-0.270516	1.280118	-0.211321	0.8334
X2	78.92346	5.189632	-15.20791	0.0000
X3	-79.10900	43.40520	-1.822570	0.0736
Z	37.12321	24.97115	1.486644	0.1426
X1Z	0.295328	1.793814	0.164637	0.8698
X2Z	-1.427586	0.921494	-1.549208	0.1269
X3Z	19.13680	11.80634	1.620892	0.1106
C	2306.438	144.5659	15.95424	0.0000

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eviews versi 10

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F) atau ANOVA

R-squared	0.986732	Mean dependent var	8.531796
Adjusted R-squared	0.977887	S.D. dependent var	66.51820
S.E. of regression	9.891535	Akaike info criterion	7.712439
Sum squared resid	5577.020	Schwarz criterion	8.754205

Log likelihood	-331.1971	Hannan-Quinn criter.	8.133538
F-statistic	111.5560	Durbin-Watson stat	2.066996
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eviews versi 10

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.986732	Mean dependent var	8.531796
Adjusted R-squared	0.977887	S.D. dependent var	66.51820
S.E. of regression	9.891535	Akaike info criterion	7.712439
Sum squared resid	5577.020	Schwarz criterion	8.754205
Log likelihood	-331.1971	Hannan-Quinn criter.	8.133538
F-statistic	111.5560	Durbin-Watson stat	2.066996
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil dari pengolahan data dengan Eviews versi 10

HASIL DAN ANALISIS PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -0.270516 dan nilai probabilitas sebesar 0.8334. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferriswara et al. (2022), yang menemukan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dat & Van (2021) dan Uddin et al. (2022), yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan nilai *coefficient* sebesar 78.92346 dan nilai probabilitas sebesar 0.0000, sehingga dapat disimpulkan variabel *firm size* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *firm value*. Hasil ini konsisten dengan penelitian Ayuba et al., (2020) namun tidak sejalan dengan penelitian Indupurnahayu et al., (2023).

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan nilai *coefficient* sebesar -79.10900 dan nilai probabilitas sebesar 0.0736 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *managerial ownership* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. Hal ini dapat terjadi karena manajer yang memiliki saham perusahaan belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemegang saham lainnya. Manajer bisa saja mengambil keputusan yang menguntungkan diri sendiri, seperti menggunakan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi, daripada memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -1.427586 dengan nilai probabilitas sebesar 0.1269. Ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Wibowo & Ulum (2022), yang juga menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Uddin et al. (2022), yang menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan nilai koefisien 0.295328 dengan nilai probabilitas 0.8698. Dapat disimpulkan bahwa *capital structure* dengan *liquidity* sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm value*, atau

dengan kata lain variabel *liquidity* tidak dapat memoderasi dan memperkuat hubungan antara *capital structure* dengan *firm value*.

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan nilai koefisien -1.427586 dengan nilai probabilitas 0.1269 sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* dengan *liquidity* sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*. Meskipun likuiditas dianggap penting untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti ukuran perusahaan itu sendiri. Ukuran perusahaan, di sisi lain, memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih baik ke modal dan investor, yang dapat meningkatkan nilai mereka.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan nilai koefisien 19.13680 dengan nilai probabilitas 0.1106 dapat disimpulkan bahwa *managerial ownership* dengan *liquidity* sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *firm*. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun manajer memiliki kepentingan dalam mempertahankan likuiditas untuk menghindari risiko, hal ini tidak berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara langsung.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini meneliti pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, serta peran likuiditas sebagai variabel moderasi. Hasil analisis menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya. Di sisi lain, ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan temuan Ayuba et al. (2020). Kepemilikan manajerial ditemukan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen tidak selalu menghasilkan keputusan yang memaksimalkan nilai perusahaan.

Liquidity sebagai variabel moderasi tidak terbukti dapat memperkuat hubungan antara *capital structure*, *firm size*, dan *managerial ownership* dengan *firm value*. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun likuiditas dianggap penting dalam manajemen keuangan, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa faktor-faktor seperti ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan likuiditas. Temuan ini memberikan wawasan baru tentang dinamika antara variabel-variabel keuangan dan nilai perusahaan, yang dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan manajerial dan strategi investasi.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut: (1) Sampel penelitian hanya mencakup perusahaan non-siklikal konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga tidak bisa memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi perusahaan di berbagai sektor di Indonesia. (2) Penelitian ini hanya mempertimbangkan tiga variabel independen, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial, serta likuiditas sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan, sehingga setiap variabel hanya diwakili oleh satu proksi yang memiliki batasannya. (3) Data penelitian diambil dari perusahaan selama tiga tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2022, sehingga penelitian ini hanya dapat memberikan pandangan tentang kondisi selama periode tersebut.

Saran bagi Penelitian Selanjutnya

Saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut. (1) Mengubah sektor industri lain sehingga dapat melihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen pada industri berbeda. (2) Menambah variabel lain yang diteliti. (3) Menyesuaikan sampel menjadi tahun termutakhir

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., Wijaya, H., & Affandi, A. (2020). *The Influence of Corporate Social Responsibility, Managerial Ownership, and Firm Size on Firm Performance: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia*. 145(Icebm 2019), 106–111. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.020>
- Ayuba, H., Bambale, A. J., Ibrahim, M. A., & Sulaiman, A. S. (2020). Effects of Financial Performance, Capital Structure and Firm Size on Firms' Value of Insurance Companies in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting and Management*, 10(1).
- Cnbcindonesia.com. (2020). 88% Perusahaan di RI "Muntah Darah" Gara-Gara Covid-19. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20201124165152-4-204293/88-perusahaan-di-ri-muntah-darah-gara-gara-covid-19>
- Dat Dang, T., & Van Trang Do, T. (2021). Does capital structure affect firm value in Vietnam? *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 33–41. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.03](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.03)
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Indupurnahayu, I., Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturohman, H., & Endri, E. (2023). Determinant of firm value: Evidence of oil palm plantation companies. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(2), 124–131. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A. (2019). the Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol 4, No 2 (2019)*, 136–146. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v4i2.8574>
- Mandagie, Y., Tri Astuti, & Rafrini Amyulianthy. (2022). Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara Rasio Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 9(01), 115–123. <https://doi.org/10.35838/jrap.2022.009.01.09>
- Mappadang, A. (2021). Managerial Ownership, Leverage, Profitability, Corporate Value: An Interactive Effect In Indonesia Stock Exchange. *WIDYAKALA: JOURNAL OF PEMBANGUNAN JAYA UNIVERSITY*, 8(2), 54. <https://doi.org/10.36262/widyakala.v8i2.443>
- Rohim, M., Syamsudin, & Satriawi, S. P. W. (2019). The Effect of Ownership Structure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *International Summit on Science Technology and Humanity*.
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>

- Sondakh, R. (2019). THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, LIQUIDITY, PROFITABILITY AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN FINANCIAL SERVICE SECTOR INDUSTRIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2018 PERIOD. *ACCOUNTABILITY*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Uddin, M. N., Khan, M. S. U., Hosen, M., & Chowdhury, M. S. A. (2022). Leverage Structure Dynamics and Firm Value. *International Journal of Asian Business and Information Management*, 13(1), 1–18. <https://doi.org/10.4018/IJABIM.305115>
- Wibowo, P. I., & Ulum, A. S. (2022). Determinant Factors On Firm Value Of Manufacturing Industry. *Media Trend*, 17(1), 131–145. <https://doi.org/10.21107/mediatrend.v17i1.10616>
- Wijaya, Henryanto, Joshua G. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Mufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9367>
- Wijaya, Henryanto, N. A. S. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 753. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7657>
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). THE EFFECT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>
www.idx.co.id