

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Consumer Cyclical*s di BEI Periode 2020-2023

Neni Kurniasari ^{1*}, Syarif M Helmi ², Sari Rusmita ³

^{1*,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tanjungpura, Program Studi Akuntansi, Pontianak, Indonesia.

Email: b1031221022@student.untan.ac.id ^{1*}, syarif.m.helmi@ekonomi.untan.ac.id ², sarirusmita99@gmail.com ³

Histori Artikel:

Dikirim 20 Mei 2025; Diterima dalam bentuk revisi 1 Juni 2025; Diterima 20 Juni 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Kurniasari, N., Helmi, S. M., & Rusmita, S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *Consumer Cyclical*s di BEI Periode 2020-2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2197-2211. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4304>.

Abstrak

Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor, terutama pada sektor *consumer cyclical*s yang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan regresi linier berganda, mengaplikasikan sampel 28 perusahaan dan 60 observasi hasil purposive sampling. Hasil penelitian menjelaskan secara eksplisit kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori agensi dan sinyal, serta memberi masukan penting bagi manajemen dalam pengambilan keputusan strategis terkait kepemilikan dan struktur pendanaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan; Kepemilikan Manajerial; *Leverage*; Ukuran perusahaan; Sektor *Consumer Cyclical*s.

Abstract

Firm value is a critical consideration for investors, particularly within the *consumer cyclical*s sector, which is highly susceptible to macroeconomic fluctuations. This study examines the effects of managerial ownership, *leverage*, and firm size on firm value among companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the period from 2020 to 2023. Employing a quantitative methodology, the research applies multiple linear regression analysis to a purposively selected sample of 28 firms, yielding a total of 60 observations. The results indicate that managerial ownership exerts a positive and significant impact on firm value, whereas *leverage* demonstrates a significant negative effect. Conversely, firm size does not exhibit a statistically significant relationship with firm value. Collectively, the independent variables show a meaningful combined influence on firm value. These findings are consistent with agency theory and signaling theory, offering valuable strategic insights for corporate decision-makers in managing ownership structures and optimizing financial *leverage*.

Keyword: Firm Value; Managerial Ownership; *Leverage*; Firm Size; *Consumer Cyclical*s Sector.

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan mengonstitusi komponen fundamentalis yang merefleksikan kesuksesan entitas bisnis dalam mengkonstruksi optimal antara performansi operasional, implementasi strategi manajerial, dan ekspektasi probabilistik dari komunitas investasi dalam ekosistem pasar modal. Tujuan jangka panjang perusahaan berkonotasi mengoptimalkan nilai perusahaan sekaligus menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham, sedangkan tujuan jangka pendeknya berfokus pada upaya memaksimalkan laba (Dwicahyani *et al.*, 2022). Namun, dalam praktiknya, pencapaian nilai perusahaan tidak terlepas dari tantangan eksternal, seperti fluktuasi ekonomi global, ketidakpastian pasar, serta perubahan preferensi investor. Kondisi ini mendorong investor untuk lebih selektif dalam menempatkan dananya, dengan mempertimbangkan berbagai indikator internal perusahaan yang dapat menjamin keberlanjutan dan stabilitas. Beberapa faktor yang menjadi sorotan investor meliputi kepemilikan manajerial, tingkat leverage, dan ukuran perusahaan apabila mampu menjaga keseimbangan ketiga aspek tersebut dinilai lebih kuat bertahan dan berkembang dalam kondisi pasar yang penuh ketidakpastian. Sektor *consumer cyclicals*, yang mendominasi 16,9% dari total dengan jumlah 154 perusahaan dari perusahaan tercatat di Bursa efek Indonesia. Mengacu pada data sektor *consumer cyclicals* tercatat sebagai sektor yang paling mendominasi, dengan jumlah 12 perusahaan dari total 68 perusahaan tercatat baru (Bursa Efek Indonesia, 2023) dominasi ini mengilustrasikan tingginya minat perusahaan di sektor tersebut untuk mengakses pendanaan melalui pasar modal, meskipun sektor ini dikenal memiliki sensitivitas tinggi terhadap siklus ekonomi. Dalam kondisi volatilitas seperti pasca-pandemi, perusahaan di sektor ini dituntut untuk mampu menunjukkan performa yang baik dan tinggi agar tetap menarik bagi investor (Sanatri & Hazmi, 2025).

Dari fenomena tersebut kepemilikan manajerial menjadi sorotan penting, di mana komitmen direksi sebagai pemegang saham diyakini mampu meningkatkan pengambilan keputusan strategis untuk masa depan perusahaan. Adapun temuan oleh (Dewi & Syahzuni, 2024) justru menampilkan ketidaksignifikan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, berbanding terbalik dengan observasi terverifikasi (Ichwan Syahrul Gunawan *et al.*, 2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif hal ini mengilustrasikan perlunya eksplorasi faktor pendamping seperti leverage dan ukuran perusahaan. Leverage dan ukuran perusahaan turut memengaruhi nilai perusahaan, terutama dalam sektor yang sensitif terhadap siklus ekonomi seperti *consumer cyclicals*. Leverage yang dikelola secara bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi pembiayaan. Leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan, tingkat leverage yang optimal menampilkan efisiensi dalam pengelolaan struktur modal, pada fase akhir bisa mengoptimalkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan hal ini linier berlandaskan observasi terverifikasi (Susanto & Suryani, 2024) yang berpengaruh positif dan signifikan. Sementara ukuran perusahaan mencerminkan stabilitas dan daya saing yang lebih kuat. Ukuran perusahaan yang dominan memberi sinyal stabilitas dan potensi pertumbuhan, Sehingga memicu antusiasme dari pihak pemodal dan meningkatkan nilai perusahaan (Nurmansyah *et al.*, 2023). Namun, karena tingginya volatilitas, investor cenderung mempertimbangkan struktur modal dan skala usaha sebagai indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. Selaras berlandaskan observasi terverifikasi (Susanto & Suryani, 2024) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif yang artinya semakin besar ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula kecenderungan peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji variabel-variabel ini, hasil temuan kepemilikan manajerial yang beragam bahkan saling bertentangan menimbulkan kesenjangan empiris yang perlu ditelaah lebih lanjut. Terlebih lagi, sektor *consumer cyclicals* teridentifikasi fokus dalam penelitian ini ditandai karakteristik yang unik karena sangat sensitif terhadap dinamika ekonomi, namun justru mendominasi pencatatan saham baru di BEI tahun 2023 guna mengetahui hasil yang sebenarnya mengaplikasikan data yang ada. Secara eksplisit, penelitian ini memiliki nilai kebaruan karena secara khusus mengkaji pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dalam konteks sektor *consumer cyclicals* di Indonesia, yang masih terbatas dalam literatur sebelumnya. Eksplorasi ini

memunculkan kontribusi empiris sekaligus menjadi pertimbangan bagi investor dan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di tengah kondisi pasar yang fluktuatif. Teori sinyal oleh (Michael Spence, 1973) menjelaskan secara eksplisit entitas komersial menyampaikan informasi asimetris kepada investor melalui tindakan manajemen, termasuk keputusan pengungkapan risiko dan struktur kepemilikan. Untuk menjelaskan mengapa seseorang tertarik pada suatu hal, Michael Spence (1973) mendefinisikan sinyal secara implisit. Pemilik informasi menyampaikan isyarat atau sinyal yang merefleksikan keadaan bisnis yang prospektif bagi investor, sehingga memungkinkan mereka merumuskan keputusan dengan lebih terarah. Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan dapat bertindak sebagai sinyal yang penting. Tingginya kepemilikan saham oleh manajemen memberi sinyal positif bahwa mereka memiliki kepentingan langsung terhadap keberhasilan perusahaan, sehingga mendorong pengambilan keputusan yang selaras dengan kepentingan investor (Hakim & HIndasah, 2025). Kepemilikan saham oleh manajemen, merupakan bentuk sinyal positif yang mengilustrasikan komitmen manajer terhadap nilai perusahaan. Leverage dapat berfungsi sebagai sinyal yang mencerminkan kepercayaan diri perusahaan terhadap kemampuan membayar utang di masa depan, apabila dikelola secara efektif (Yen & Widiyanto, 2025). Ukuran perusahaan menjadi sinyal stabilitas dan kredibilitas, karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses sumber daya yang lebih luas dan ketahanan terhadap gejolak pasar (Nurmansyah *et al.*, 2023). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan karena dipersepsikan sebagai indikator kekuatan dan prospek jangka panjang oleh investor. (Susanto & Suryani, 2024b) ketiga variabel ini secara kolektif menjadi acuan yang dipertimbangkan investor untuk menilai prospek dan kinerja suatu perusahaan.

Teori agensi oleh Jensen & Meckling (1976) mengidentifikasi suatu konstruksi kontraktual dimana pihak pemegang saham bertindak sebagai pemberi wewenang melakukan pendelegasian otoritas kepada jajaran manajemen untuk melaksanakan pengelolaan operasional perusahaan serta pengambilan keputusan strategis sebagai representasi kepentingan para pemilik modal. *Principal* memberi wewenang kepada *agent* untuk mengelola aset perusahaan dengan harapan layanan yang optimal, meskipun potensi konflik kepentingan dapat muncul. Dari hal tersebut menyoroti konflik kepentingan antara investor sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*, yang kerap menimbulkan masalah dalam pengelolaan perusahaan. Jika tidak dikelola dengan baik, konflik ini dapat memicu keputusan yang merugikan pemegang saham dan menurunkan efisiensi perusahaan atau yang dikenal *agency conflict*. Kepemilikan manajerial bertindak sebagai mekanisme untuk mensinkronkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, dengan cara memberikan insentif langsung kepada manajer agar bertindak sesuai dengan tujuan *principal*, sehingga dapat mengurangi potensi konflik agensi (Ichwan Syahrul Gunawan *et al.*, 2023). Leverage dapat membantu mengurangi konflik agensi dengan menekan perilaku oportunistik manajemen melalui kewajiban pembayaran utang yang ketat dan pengawasan dari pihak investor (Ahmad *et al.*, 2024). Ukuran perusahaan disertai protokol pengawasan internal dan tatanan penyelenggaraan organisasi yang terukur, juga dapat mengurangi konflik agensi, karena perusahaan besar umumnya memiliki struktur pengawasan dan transparansi yang lebih tinggi (Ahmad *et al.*, 2024).

Nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor dan berperan krusial dalam menentukan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan menjadi parameter sentral dalam menilai karisma pengikat dan prospek suatu perusahaan di mata berbagai pemangku kepentingan, terutama investor (Aileen *et al.*, 2024). Harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan, menjadikannya faktor krusial dalam menentukan kepercayaan dan keputusan investasi. Kepemilikan manajerial, leverage dan ukuran perusahaan peran dominan yang memengaruhi nilai perusahaan. Penguatan nilai korporasi berkorelasi searah dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, seiring dengan meningkatnya harga saham dan kepercayaan pasar. Mengacu kerangka konseptual yang dikemukakan oleh Brigham & Houston (2014), kuantifikasi valuasi korporat dapat dieksekusi melalui multipel instrumen metrik, meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Market To Book Ratio* (MBR), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dan linear dalam studi empiris (Supriyadi & Setyorini, 2020), PBV mengonstitusi parameter primordial dalam evaluasi market valuation dan efisiensi manajerial dalam utilisasi aset korporat. PBV memfasilitasi komparasi valuasi intrinsik dengan valuasi pasar, memungkinkan identifikasi pricing *overvalued/undervalued* dalam

RESEARCH ARTICLE

instrumen ekuitas. Superioritas metodologis PBV terletak pada karakteristik stabilitas book value, homogenitas standar akuntansi, serta aplikabilitasnya pada entitas bisnis dengan profitabilitas negatif. Koefisien PBV yang superior mengilustrasikan sentimen positif dari partisipan pasar dan performa nilai perusahaan, mengafirmasi signifikansinya sebagai determinan krusial dalam evaluasi nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial menjadi faktor krusial yang mensinkronkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Dalam struktur tata kelola korporasi, kepemilikan manajerial mengilustrasikan situasi di mana para pimpinan eksekutif turut menjadi pemegang saham di entitas bisnis yang mereka kelola (Rahayu, 2023). Dengan keterlibatan aktif direksi dan komisaris, hal ini mendorong akuntabilitas dan kinerja perusahaan yang lebih optimal. Kepemilikan saham oleh manajer bukan sekadar aset, tetapi kekuatan yang memengaruhi kebijakan dan arah perusahaan. Dengan peran strategis dalam perencanaan, pengawasan, dan pengambilan keputusan, manajer memegang kunci keberlanjutan bisnis (Fadrul *et al.*, 2023). Pemegang saham mempercayakan manajer untuk mengelola perusahaan demi mendorong pertumbuhan dan meningkatkan nilai bisnis secara berkelanjutan. Kepemilikan manajerial dikalkulasi dari persentase saham yang dimiliki oleh komisaris, direksi, dan manajer. Sebagai pemegang saham, manajemen bertindak strategis dalam mengarahkan kebijakan demi kepentingan dan keberlanjutan perusahaan (Dewi & Syahzuni, 2024).

Leverage mengartikulasikan indikator penting yang dikalkulasikan guna untuk mengkalkulasir derajat keterlibatan pendanaan aset perusahaan berasal dari utang dibandingkan modal sendiri. Tingkat leverage merefleksikan komposisi modal suatu perusahaan dan bertindak sebagai indikator utama dalam menilai eksposur risiko keuangan serta potensi perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Secara struktural dan statistik, leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan mengandalkan pembiayaan melalui utang dibandingkan ekuitas, yang pada akhirnya memengaruhi profil risiko dan evaluasi solvabilitas perusahaan. (Ahmad *et al.*, 2024). Leverage diinterpretasikan sebagai rasio reflektif mengukur proporsi pendanaan aset perusahaan yang bersumber dari liabilitas dibandingkan dengan ekuitas internal. Indikator ini bertindak sebagai proksi signifikan dalam menilai intensitas eksposur risiko finansial serta mengkaji keseimbangan struktur modal korporasi dalam kerangka pengelolaan keuangan strategis (Carolyn & Susilawati, 2024). Ukuran perusahaan merepresentasikan skala entitas bisnis, yang secara kuantitatif terkuantifikasi melalui agregasi aset. Akumulasi aset yang superior berbanding lurus dengan ekspansi spektrum operasional yang dapat diimplementasikan serta mendemonstrasikan kapabilitas finansial entitas dalam mempertahankan diversifikasi aktivitas bisnis dalam paradigma jangka panjang. (Meifari, 2023). Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dari suatu entitas bisnis, yang ditinjau dari komposisi penuh aset yang teralokasi, volume penjualan yang dicapai, dan rata-rata penjualan selama periode tertentu. Ketiga indikator ini mengilustrasikan gambaran tentang kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya serta posisinya relatif terhadap industri tempat perusahaan tersebut berada (Priyatama & Pratin, 2021).

Kepemilikan manajerial oleh pihak manajerial merepresentasikan salah satu arsitektur penting dalam skema pengurusan perusahaan yang berfungsi sebagai harmonisasi antara aspirasi manajer dan pemegang saham. Merujuk pada paradigma teori agensi, disparitas kepentingan antara *principal* dan *agent* kerap melahirkan potensi disonansi secara eksplisit menggerus nilai intrinsik perusahaan. Namun demikian, saat manajer turut mengakumulasi saham perusahaan, kecenderungan mereka untuk bersikap lebih bijaksana dan akuntabel dalam merumuskan keputusan strategis akan meningkat, karena imbas dari setiap keputusan tersebut beresonansi langsung terhadap akumulasi kekayaan pribadi mereka sebagai bagian integral dari struktur kepemilikan (Ningsih *et al.*, 2023). Dalam kerangka teori sinyal, konfigurasi kepemilikan yang solid terutama yang melibatkan partisipasi ekuitas oleh pihak manajerial mampu diinterpretasikan sebagai indikator positif yang merefleksikan ekspektasi prospektif dan dedikasi korporasi terhadap penciptaan nilai jangka panjang. Kepemilikan semacam ini mengirimkan pesan implisit kepada investor bahwa perusahaan memiliki arah strategis yang menjanjikan serta komitmen kuat terhadap keberlanjutan dan akumulasi nilai ekonomi. Karena itu, kepemilikan manajerial dipandang mampu memengaruhi persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Selaras dengan hal ini, Kepemilikan manajerial berperan dalam menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga mendorong manajer untuk bertindak selaras dengan tujuan utama pemilik, yaitu peningkatan nilai

RESEARCH ARTICLE

perusahaan (Nadhilah *et al.*, 2024). Meskipun penelitian (Dewi & Syahzuni, 2024) mengilustrasikan ketidaksignifikan akan tetapi penelitian oleh (Ichwan Syahrul Gunawan *et al.*, 2023) menampilkan hasil signifikan. Mengacu Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme internal yang mampu mereduksi konflik kepentingan antara pihak manajemen *agent* dan pemegang saham *principal*, linear dengan dengan postulat teori agensi yang menekankan pentingnya penyelarasan insentif. Secara bersamaan, menurut kerangka teori sinyal, kepemilikan saham oleh manajemen juga mampu ditafsirkan sebagai sinyal kredibel atas komitmen dan keyakinan terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Sinergi antara kedua teori ini menegaskan bahwa kepemilikan manajerial memiliki kontribusi strategis dalam meningkatkan persepsi pasar berkenaan dengan intrinsik perusahaan. H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Leverage menggambarkan derajat keterlibatan perusahaan membiayai operasinya dengan utang, yang mampu memengaruhi struktur risiko dan imbal hasil perusahaan. Mengacu pada teori agensi, keputusan pendanaan, khususnya terkait utilisasi utang sebagai sumber dana dari internal maupun eksternal, memiliki peran penting dalam memengaruhi nilai perusahaan karena mampu menciptakan insentif atau konflik kepentingan antara manajemen dan pemangku kepentingan (Ahmad *et al.*, 2024).

Teori sinyal menyatakan bahwa tingkat leverage mumpuni memberikan sinyal kepada pasar mengenai kualitas pengelolaan. Leverage mumpuni berfungsi sebagai indikator yang mencerminkan keyakinan perusahaan terhadap kemampuannya dalam memenuhi kewajiban utang di masa depan, asalkan dikelola dengan efektif (Yen & Widiyanto, 2025). Hal ini linier berlandaskan observasi terverifikasi yang dilakukan oleh (Susanto & Suryani, 2024b), (Ahmad *et al.*, 2024), (Yen & Widiyanto, 2025) dan (Carolyn & Susilawati, 2024) bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tingginya utilisasi utang, diperoleh dari tataran primer dan sekunder, acuan ini menjadi yang lebih informasi positif bagi para investor karena menunjukkan kemungkinan yang tinggi untuk menanamkan rasa percaya dan keyakinan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba keseluruhan di masa mendatang. Ditinjau dari perspektif teori agensi, pemanfaatan instrumen utang dapat berperan sebagai katalisator disiplin keuangan yang menekan potensi perilaku oportunistik manajer. Tekanan untuk memenuhi kewajiban kontraktual melalui pembayaran bunga dan pokok utang menciptakan disiplin struktural yang menginduksi manajemen agar lebih prudent dan rasional dalam pengambilan keputusan alokatif hingga leverage tidak sekadar instrumen pembiayaan, melainkan juga sarana penyeimbang asimetri kepentingan yang, secara teoritis, mumpuni mendongkrak nilai intrinsik Perusahaan. H2 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala dan kapasitas operasional suatu entitas bisnis, yang biasanya dikalkulasi melalui total aset, pendapatan, atau volume penjualan. Dalam perspektif teori agensi, perusahaan yang besar kerap terdeteksi sistem pengawasan dan tata kelola yang lebih baik, sehingga mumpuni mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Susanto & Suryani, 2024).

Menurut perspektif teori sinyal, entitas korporasi dengan skala operasional yang masif kerap diasosiasikan dengan tingkat kestabilan yang lebih tinggi serta potensi pertumbuhan jangka panjang yang lebih menjanjikan. Kondisi ini secara implisit memancarkan sinyal optimistik kepada para investor mengenai kredibilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan di masa mendatang (Valentino & Setiawan, 2024). Karena itu, besarnya skala perusahaan ditinjau sebagai salah satu elemen yang dapat berimbas pada nilai perusahaan. Memperkuat korelasi terhadap observasi terverifikasi yang dilakukan oleh (Nurmansyah *et al.*, 2023), (Susanto & Suryani, 2024b), (Valentino & Setiawan, 2024) dan (Hakim & Hindasah, 2025) temuan tersebut mengilustrasikan bahwa dimensi korporasi berimplikasi positif dan signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan. Mengilustrasikan entitas bisnis berskala besar umumnya memiliki superioritas dalam hal alokasi sumber daya, penetrasi pasar, serta kapabilitas dalam mengelola risiko secara lebih efektif. Keunggulan ini mencerminkan mekanisme pengawasan yang lebih terstruktur dan berfungsi sebagai sinyal kredibel bagi investor mengenai prospek dan kesinambungan kinerja perusahaan di masa depan. H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merefleksikan dari persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja suatu entitas bisnis, yang sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan. Kepemilikan manajerial berperan sebagai mekanisme tata kelola yang sinkron dengan kepentingan

RESEARCH ARTICLE

manajer dan pemegang saham, serta memberikan sinyal positif kepada investor atas komitmen manajemen dalam menciptakan nilai jangka panjang (Dewi & Syahzuni, 2024). Di sisi lain, tingkat leverage merepresentasikan arsitektur pendanaan perusahaan yang, apabila diorkestrasi secara optimal, mampu mengakselerasi efisiensi dalam perolehan dana. Selain itu, leverage yang dikelola secara prudent juga dapat merefleksikan sinyal kepercayaan terhadap kapabilitas korporasi dalam memenuhi liabilitas finansialnya, yang pada gilirannya berkontribusi terhadap peningkatan nilai ekonomi perusahaan secara keseluruhan. Di sisi lain, ukuran perusahaan menjadi indikator penting yang merepresentasikan skala operasional dan stabilitas finansial (Susanto & Suryani, 2024). Perusahaan dengan aset yang besar cenderung mumpuni dalam sistem pengawasan lebih kuat, akses pendanaan yang lebih mudah, serta daya tahan lebih tinggi terhadap fluktuasi ekonomi. Dalam konteks sektor *consumer cyclicals* yang sensitif terhadap siklus ekonomi, keseimbangan antara ketiga peran ini menjadi kunci untuk menjaga karisma pengikat investor dan meningkatkan nilai perusahaan di instrumen keuangan jangka panjang. H4 : Kepemilikan Manajerial, Leverage, Ukuran Perusahaan secara bersama sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian kuantitatif yang mengimplementasikan model analisis regresi linier berganda sebagai kerangka evaluatif guna menelaah secara terukur dan sistematis pengaruh variabel kepemilikan manajerial, tingkat leverage, serta dimensi perusahaan terhadap nilai entitas korporasi. Populasi penelitian terdiri atas korporasi-korporasi yang beroperasi dalam sektor *consumer cyclicals* dan terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2020 hingga 2023, dengan total awal sebanyak 154 perusahaan yang memenuhi persyaratan kualitatif sebagai dasar inklusi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan mengaplikasikan teknik *purposive sampling*, yakni metode seleksi yang berdasarkan kriteria spesifik sesuai dengan tujuan dan karakteristik penelitian. Kriteria inklusi yang diterapkan meliputi perusahaan yang aktif dan tercatat di sektor *consumer cyclicals* pada Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2020 hingga 2023, secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan selama masa observasi, mengaplikasikan rupiah sebagai denominasi pelaporan keuangan, serta memiliki data yang komprehensif dan relevan dengan variabel yang dikaji. Setelah melewati tahap seleksi yang terperinci sebagaimana dijabarkan dalam Tabel 1, diperoleh sebanyak 28 entitas yang memenuhi seluruh ketentuan dan dipilih sebagai unit analisis.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Total Perusahaan
1	Populasi perusahaan sektor Consumer Cyclicals yang terdaftar di Bei Indonesia	153
2	Perusahaan sektor consumer cyclicals yang terdaftar berturut turut tahun 2020-2023	-62
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahun periode 2020-2023	-13
4	Perusahaan yang mengaplikasikanm rupiah	-2
6	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	-48
7	Perusahaan yang sesuai kriteria dan data lengkap	28
8	Jumlah tahun pengamatan 4	4
9	Total Sampel (28 x 4)	112
10	Data Outlier	-52
11	Total Sampel Akhir	60

RESEARCH ARTICLE

Kepemilikan manajerial mengacu pada persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, terutama mereka yang terlibat langsung dalam proses pengambilan keputusan strategis, seperti anggota direksi dan dewan komisaris (Jullia & Finatariyani, 2024). Kepemilikan tersebut mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja serta bersikap lebih cermat dalam mengambil keputusan dalam pengelolaan perusahaan (Santoso & Andarsari, 2022). Mampu dikalkulasi melalui persamaan matematis di bawah ini:

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

Perusahaan harus mampu mengelola aset yang dibiayai melalui utang secara efisien guna menekan biaya dan kebutuhan modal tambahan, serta meningkatkan tingkat pengembalian (return) (Yen & Widiyanto, 2025). Kenaikan kapasitas utang sampai puncak optimalitas dapat mengilustrasikan perkembangan positif dalam kapabilitas perusahaan untuk memenuhi seluruh komitmen keuangannya. Hal ini mengilustrasikan efisiensi dalam pengelolaan pembiayaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Valentino & Setiawan, 2024). Rasio Debt to Total Asset (DAR) Mampu dikalkulasi melalui persamaan matematis di bawah ini:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Dimensi ukuran perusahaan merefleksikan densitas informasi yang terinternalisasi dalam entitas bisnis, sekaligus menggambarkan derajat relevansi informasi tersebut bagi pemangku kepentingan internal maupun eksternal dalam proses pengambilan keputusan ekonomi dan strategis (Santoso & Andarsari, 2022). Perusahaan berskala besar cenderung meraih sejumlah kelebihan dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dalam hal sumber daya, akses pendanaan, serta daya saing di pasar (Ahmad *et al.*, 2024). Ukuran ini biasanya diproksikan melalui logaritma (Ln) berbasis total aset, nilai kumulatif yang terlacak milik badan usaha dalam interval tertentu.

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

$$PBV = \alpha + \beta_1 KM + \beta_2 LEV + \beta_3 UP + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
KM	: Kepemilikan Manajerial
LEV	: Leverage
UP	: Ukuran Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	: Koefisien Regresi
ε	: Error Term

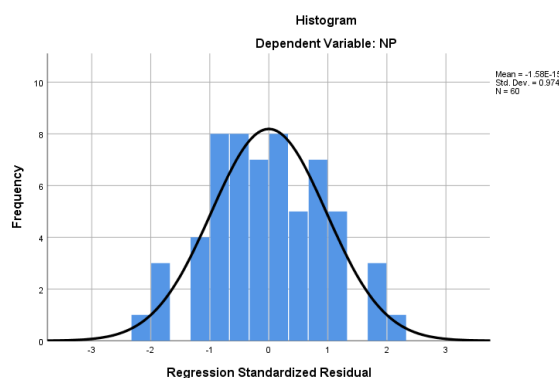
3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	60	.70	4.88	3.1886	1.18872
LEV	60	4.16	4.95	4.6352	.19674
UP	60	5.17	7.85	6.3938	.95014
NP	60	20.10	22.87	21.1858	.72477
Valid N (listwise)	60				

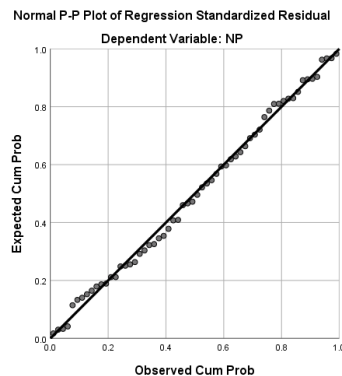
Mengacu pada hasil analisis statistik deskriptif yang tersaji dalam Tabel 2, variabel kepemilikan manajerial mengilustrasikan rentang nilai antara 0,70 hingga 4,88, dengan rerata sebesar 3,1886 dan simpangan baku 1,18872. Rerata tersebut merefleksikan tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajerial yang tergolong moderat, menandakan adanya keterlibatan aktif manajemen dalam kepemilikan perusahaan. Sementara itu, variabel leverage meraih nilai minimum sebesar 4,16 dan maksimum 4,95, dengan nilai rata-rata 4,6352 dan standar deviasi 0,19674. Rentang yang sempit ini menyiratkan struktur permodalan perusahaan dalam sampel umumnya didominasi oleh pembiayaan utang dengan proporsi tinggi, namun mengilustrasikan tingkat homogenitas yang relatif tinggi antar entitas. Untuk variabel ukuran perusahaan, nilai berkisar antara 5,17 hingga 7,85, dengan rata-rata 6,3938 dan deviasi standar sebesar 0,95014. Hal ini mencerminkan bahwa mayoritas entitas dalam sampel tergolong perusahaan menengah hingga besar, dengan variasi ukuran yang cukup signifikan sebagaimana tercermin dari besarnya deviasi. Adapun variabel nilai perusahaan (NP) mencatat nilai minimum sebesar 20,10 dan maksimum 22,87, dengan rata-rata 21,1858 serta simpangan baku 0,72477. Variabilitas yang moderat ini mengilustrasikan bahwa nilai pasar perusahaan dalam sampel relatif stabil, namun tetap menyimpan perbedaan antar entitas yang patut dicermati dalam analisis lebih lanjut.



Gambar 1. Grafik Histogram

Mengacu pada Gambar 1, terlihat bahwa grafik histogram residual menyebar mendekati bentuk distribusi normal *bell-shaped curve*. Kurva normal yang menutupi histogram mengilustrasikan bahwa data residual tersebar secara simetris di sekitar nilai nol. Hasil uji statistik mengilustrasikan distribusi residual bersifat normal, yang merupakan salah satu persyaratan fundamental dalam pemodelan regresi. Normalitas data ini memberikan validasi bahwa model yang dikembangkan memenuhi asumsi klasik yang diperlukan, sehingga analisis lanjutan dapat dilakukan dengan tingkat kepercayaan yang memadai.

RESEARCH ARTICLE



Gambar 2. Grafik Normal P-Plot

Mengacu ilustrasi pada Gambar 2, titik-titik pada grafik Normal P-P Plot tersebar secara hampir linier mengikuti garis diagonal. Kondisi ini menyiratkan residual meraih distribusi yang mendekati normalitas. Kesesuaian antara probabilitas kumulatif observasi dengan probabilitas kumulatif teoritis memperkuat validitas asumsi normalitas skema analisis regresi ini.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.60831035
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.050
	Negative	-.049
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

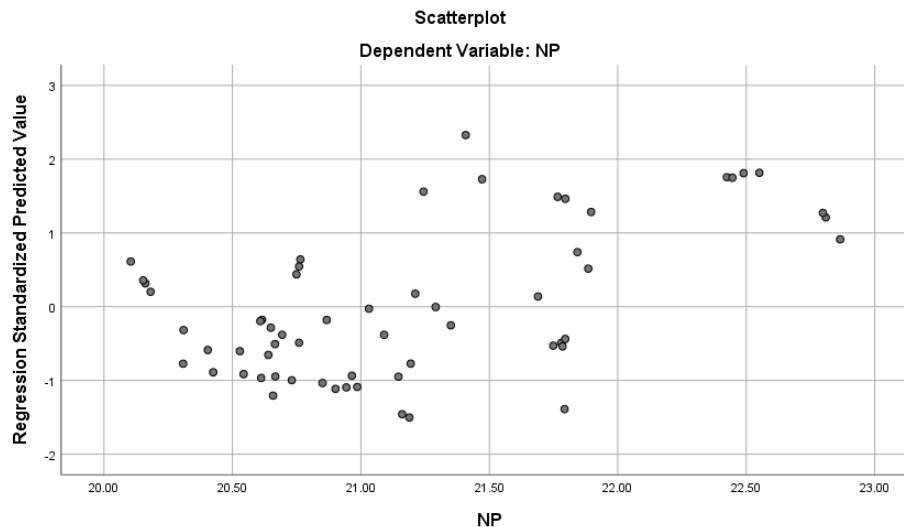
Mengacu tabel 3, hasil uji normalitas mengaplikasikan One-Sample Kolmogorov-Smirnov memaparkan nilai signifikansi sebesar 0.200 ($p > 0.05$), atas dasar itu secara eksplisit data residual berdistribusi normal. Setelah dilakukan transformasi log, distribusi mencerminkan normal, yang menyiratkan data memenuhi premis awal normalitas dan siap untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
KM	.759	1.318
LEV	.822	1.217
UP	.865	1.156

Mengacu uji diagnostik multikolinearitas yang terpapar dalam Tabel 4 menyiratkan keseluruhan variabel independen kepemilikan manajerial, leverage, serta skala perusahaan memenuhi kriteria statistik yang menandakan tidak terjadinya kolinearitas yang problematik. Masing-masing variabel memaparkan nilai *tolerance* di atas ambang minimal 0,1 serta *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah ambang kritis 10, yakni KM (0,759; VIF = 1,318), LEV (0,822; VIF = 1,217), dan UP (0,865; VIF = 1,156). Profil angka tersebut menegaskan bahwa tidak terdapat korelasi antar-prediktor dalam model, sehingga model regresi ini bebas dari bias kolinearitas dan meraih validitas struktural yang layak untuk digunakan dalam pengujian empiris lanjutan.

RESEARCH ARTICLE



Gambar 3. Grafik Scatter Plot

Mengacu capaian uji heteroskedastisitas melalui visualisasi scatter plot pada Gambar 3 memperlihatkan sebaran titik data yang acak dan tersebar merata di sekitar garis nol, tanpa mengilustrasikan pola sistematis yang teridentifikasi secara eksplisit. Konfigurasi sebaran ini mencerminkan kestabilan varians residual di seluruh rentang nilai prediktor, yang mengilustrasikan tidak adanya indikasi heteroskedastisitas dalam model. Atas dasar itu, asumsi homoskedastisitas telah terkonfirmasi, menandakan bahwa model regresi berada dalam posisi validitas fungsional optimal dan dapat dipertanggungjawabkan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas Metode Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
	(Constant)	3.505	1.064	3.293	.002
	KM	-.020	.041	-.067	.630
	LEV	-.551	.238	-.309	.444
	UP	-.062	.048	-.168	.202

Mengacu uji heteroskedastisitas pada studi ini dilakukan dengan metode Glejser, di mana nilai absolut residual terlebih dahulu ditransformasikan dan kemudian diestimasi secara regresi terhadap variabel bebas, yakni Komisararis Independen (KM), Leverage (LEV), dan Ukuran Perusahaan (UP). Hasil pengujian mengilustrasikan nilai signifikansi sebesar 0,630 untuk KM, 0,444 untuk LEV, dan 0,202 untuk UP. Karena seluruh nilai signifikansi tersebut berada di atas 0,05, secara eksplisit bahwa tidak ada variabel independen yang mengilustrasikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependennya pada residual absolut. Atas dasar itu, model regresi ini tidak mengilustrasikan adanya heteroskedastisitas, sehingga asumsi heteroskedastisitas dalam regresi telah terpenuhi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.115	.067	.50983	1.525

RESEARCH ARTICLE

Mengacu pada hasil pengujian autokorelasi dengan mengaplikasikan statistik Durbin-Watson (DW) pada Tabel 6, Meskipun nilai Durbin-Watson berada di antara batas dan atas ($1,435 < 1,525 < 1,641$), posisinya yang mendekati batas atas mengilustrasikan kondisi bebas autokorelasi. Ditambah lagi, tidak teridentifikasi pola residual yang mengarah pada gejala autokorelasi. Secara eksplisit dinyatakan model regresi ini tidak memperlihatkan indikasi yang berarti terhadap keberadaan autokorelasi dan masih berada dalam batas kewajaran secara statistik.

Tabel 6. Hasil analisis regresi linier berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	30.662	2.039		15.037	.000
KM	.162	.078	.265	2.060	.044
LEV	-2.204	.456	-.598	4.836	.000
UP	.035	.092	.046	.384	.702

Mengacu hasil output regresi linier berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 30,662 + 0,162KM - 2,204LEV + 0,035UP + \varepsilon$$

Dari capaian persamaan mencerminkan bahwa :

- 1) Konstanta (intercept) sebesar 30,662 mengilustrasikan saat seluruh variabel bebas bernilai nol, nilai prediksi variabel terikat (Y) diperkirakan mencapai 30,662.
- 2) Kepemilikan manajerial mengilustrasikan koefisien positif sebesar 0,162 dengan tingkat signifikansi 0,044 di bawah 0,05, secara eksplisit bahwa X_1 meraih pengaruh positif yang signifikan terhadap Y. Ditelaah lebih lanjut, setiap kenaikan satu unit pada X_1 akan mengakibatkan peningkatan Y sebesar 0,162, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- 3) Leverage meraih koefisien negatif sebesar -2,204 dan signifikansi 0,000, yang mengimplikasikan bahwa X_2 berkontribusi secara signifikan namun bersifat invers terhadap Y. Artinya, setiap pertambahan satu satuan pada X_2 akan menurunkan Y sebesar 2,204, dengan variabel lainnya diasumsikan tetap.
- 4) Ukuran perusahaan mencatat koefisien sebesar 0,035 dengan nilai signifikansi 0,702, secara eksplisit X_3 tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap Y (karena p-value melebihi 0,05). Atas dasar itu, fluktuasi pada X_3 tidak berdampak berarti terhadap variabel dependen Y.

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.340 ^a	.115	.067	.50983	1.525

Koefisien determinasi (R^2) yang terukur pada magnitud 0.115 mengilustrasikan bahwa aproksimasi 11,5% dari variabilitas fenomenologis variabel dependen dapat diatribusikan pada konstruksi ekonometrik yang diimplementasikan, sedangkan residual varians (ekuivalen dengan 88,5%) diinflueni oleh konstelasi faktor eksogen yang berada di luar parameter spesifikasi model regresi multipel yang dikonstruksi dalam investigasi ini.

RESEARCH ARTICLE

Tabel 8. Hasil Uji F (Simultan)

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.159	3	3.053	7.831	.000 ^b
	Residual	21.832	56	.390		
	Total	30.992	59			

Capaian uji ANOVA (Analisis Varian) mengilustrasikan nilai F sebesar 7,831 dengan tingkat signifikansi 0,000. Secara eksplisit nilai signifikansi ini berada di bawah batas kritis 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka model regresi berkonklusi signifikan secara statistik. Implikasi dari capaian tersebut secara kolektif, variabel independen yang mencakup kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan memberikan kontribusi pengaruh yang bermakna terhadap variabel dependen, yakni nilai perusahaan.

3.2 Pembahasan

Pada regresi mengilustrasikan bahwa kepemilikan manajerial meraih korelasi positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, ditandai dengan koefisien sebesar 0,162 dan taraf signifikansi 0,044 ($p < 0,05$). Temuan ini mengafirmasi prinsip dalam teori agensi, yang mengemukakan bahwa ketika eksekutif turut meraih saham entitas bisnis, mereka cenderung bersikap lebih prudent dan penuh perhitungan dalam mengambil keputusan strategis, lantaran implikasi keputusan tersebut turut berimbas terhadap kepentingan finansial pribadinya sebagai pemangku kepemilikan. Selain itu, menurut teori sinyal, kepemilikan saham oleh manajemen memberikan sinyal positif kepada investor bahwa manajer berkomitmen terhadap pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, partisipasi aktif manajemen dalam kepemilikan saham korporasi mampu mempertinggi kepercayaan pasar dengan konsekuensi pada peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengacu berlandaskan observasi terverifikasi (Ichwan Syahrul Gunawan *et al.*, 2023), namun bertentangan dengan temuan (Dewi & Syahzuni, 2024) yang menyatakan tidak signifikan. Leverage dalam penelitian ini memaparkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi sebesar $-2,204$ dan signifikansi 0,000 ($p < 0,01$). Hal ini mengilustrasikan implikasi semakin tinggi tingkat leverage (utang), maka semakin rendah nilai perusahaan. Meskipun beberapa penelitian sebelumnya menyatakan bahwa penggunaan utang secara efisien dapat menjadi sinyal positif bagi investor (teori sinyal), dalam konteks sektor consumer cyclicals yang sangat sensitif terhadap fluktuasi ekonomi, penggunaan utang berlebihan justru memperbesar risiko keuangan. Temuan ini juga mengacu melalui teori agensi, di mana tingkat leverage yang meninggi dapat memperbesar potensi konflik antara manajer dan pemegang obligasi jika utang tidak dikelola dengan bijak. Oleh karena itu, investor di sektor ini cenderung menilai struktur utang sebagai indikator penting dalam menilai stabilitas dan nilai perusahaan.

Analisis regresi mengungkapkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memaparkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,035 dan nilai signifikansi 0,702 ($p > 0,05$). Temuan ini mengisyaratkan bahwa besaran total aset perusahaan tidak memiliki kekuatan yang memadai untuk memengaruhi persepsi investor terkait valuasi pasar perusahaan. Meskipun dalam literatur umum, perusahaan dengan skala besar kerap dikaitkan dengan stabilitas operasional, daya saing yang tinggi, serta kemudahan akses terhadap sumber pendanaan yang lebih luas, namun peran tersebut tidak selalu secara langsung imbas pada nilai pasar, terutama dalam konteks sektor consumer cyclicals yang bersifat volatil dan dinamis. Capaian ini bertentangan dengan beberapa studi terdahulu, seperti yang dipaparkan oleh (Susanto & Suryani, 2024) dan (Nurmansyah *et al.*, 2023), yang menyimpulkan adanya korelasi positif antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Dalam ranah kajian ini, diasumsikan bahwa investor lebih menempatkan prioritas pada aspek struktur modal dan proporsi kepemilikan manajerial dibandingkan dengan dimensi skala perusahaan itu sendiri, menandakan pergeseran fokus terhadap parameter fundamental yang lebih substansial dalam penilaian nilai perusahaan. Uji F simultan memperlihatkan bahwa ketiga variabel independen kepemilikan manajerial, leverage, dan ukuran perusahaan secara kolektif menyampaikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, ditandai dengan nilai F hitung sebesar 7,831 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Temuan ini

RESEARCH ARTICLE

mengilustrasikan bahwa kombinasi dari konfigurasi struktur kepemilikan, struktur permodalan, dan skala korporasi berkontribusi krusial dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya pada sektor consumer cyclicals yang memiliki volatilitas tinggi dan sangat rentan terhadap fluktuasi kondisi makroekonomi. Secara konseptual, temuan ini memperkokoh fondasi teori sinyal, di mana variabel-variabel tersebut secara simultan mengirimkan sinyal kuat kepada pelaku pasar mengenai kestabilan, potensi pertumbuhan, serta potensi manajerial dalam mengelola perusahaan. Dari perspektif teori agensi, pengaruh simultan ini merefleksikan mekanisme sinergistik antara kepemilikan manajerial, pengelolaan struktur hutang, dan kapasitas perusahaan dalam memitigasi konflik kepentingan sekaligus meningkatkan efektivitas operasional. Secara eksplisit, koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,115 mengilustrasikan model regresi hanya mampu menjelaskan 11,5% variabilitas nilai perusahaan, sementara mayoritas 88,5% variasi diperkirakan dipengaruhi oleh parameter eksogen lain yang belum dimasukkan dalam model, seperti profitabilitas, laju pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, likuiditas, serta variabel eksternal seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan kondisi pasar modal secara makro. Kendati demikian, model ini tetap mengilustrasikan signifikansi statistik yang kuat serta relevansi praktis yang substansial, menegaskan bahwa pelaku pasar dan manajemen korporasi perlu mengadopsi pendekatan holistik yang mengintegrasikan dimensi kepemilikan, struktur modal, dan skala perusahaan sebagai strategi pengoptimalan nilai perusahaan. Temuan ini sekaligus membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk merumuskan model yang lebih komprehensif dengan memasukkan variabel-variabel tambahan yang berimplikasi terhadap nilai perusahaan secara lebih menyeluruh.

4. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan capaian estimasi regresi linear berganda, penelitian mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial memberikan imbas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang diindikasikan oleh peningkatan *price to book value* seiring dengan bertambahnya porsi saham yang dikuasai oleh manajemen. Sebaliknya, leverage mengilustrasikan efek negatif dan signifikan, mengimplikasikan bahwa kenaikan proporsi hutang dalam struktur modal berpotensi mereduksi nilai perusahaan, khususnya pada sektor consumer cyclicals yang rentan terhadap dinamika ekonomi makro. Di sisi lain, variabel ukuran perusahaan tidak memperlihatkan pengaruh yang signifikan, menandakan bahwa skala aset perusahaan tidak selalu merepresentasikan karisma pengikat investasi dari perspektif pasar. Secara kolektif, ketiganya memiliki karakteristik yang mengilustrasikan pengaruh simultan yang signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun kontribusi model masih terbatas dengan koefisien determinasi sebesar 11,5%. Temuan ini mengilustrasikan adanya elemen-elemen eksternal yang masih berada di luar ruang lingkup model namun turut berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Peneliti menyarankan kepada manajemen perusahaan sektor consumer cyclicals agar meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer dan direksi sebagai bentuk sinyal positif kepada investor sekaligus untuk mensinkronkan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Selain itu, pengelolaan utang perlu dilakukan secara hati-hati dan strategis, dengan memperhatikan proporsi leverage agar tidak menurunkan nilai perusahaan. Untuk investor, hasil ini memberikan panduan bahwa komposisi kepemilikan manajerial dan tingkat leverage dapat dijadikan indikator awal dalam menilai prospek perusahaan di sektor yang volatil ini. Peneliti juga menyarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan penambahan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan corporate governance, serta mengaplikasikan metode panel data untuk meningkatkan kekuatan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan secara lebih komprehensif.

5. Referensi

- Ahmad, E. F., Dasuki, T. M. S., & Meilani, E. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021). *Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 5(1), 104–113.
- Aileen, F., Setiawan, A., Djajadikerta, H., & Wildan. (2024). Increasing company value: The role of good corporate governance, corporate social responsibility, and intellectual capital in the food industry & beverage on BEI (2018-2022). *Journal of Social and Economics Research*, 6(1).
- Carolyn, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jesya*, 7(1), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>.
- Dewi, S., & Syahzuni, B. A. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*.
- Dwicahyani, D., Van Rate, P., & Hasan Jan, B. A. (2022). Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan perusahaan consumer non-cyclicals. *Jurnal Emba*, 10, 275–286.
- Fadrul, Budiyo, & Asyik, N. F. (2023). Kinerja keuangan dan nilai perusahaan ditinjau dari peran struktur kepemilikan dan corporate social responsibility penerbit CV. Eureka Media Aksara.
- Hakim, L. M., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh profitabilitas, keputusan keuangan, struktur kepemilikan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mea (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 9, 908–932.
- Ichwan Syahrul Gunawan, Dirvi Surya Abbas, & Triana Zuhrotun Aulia. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39–55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>.
- Jullia, M., & Finatariyani, E. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Akademik: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923.
- Meifari, V. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 3, 265–268.
- Nadhilah, P., Mursidah, Yunina, & Indrayani. (2024). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, leverage, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Perusahaan manufaktur aneka industri tahun 2019-2022).
- Ningsih, Fitri A., Mulyani, S., & Salisa, N. R. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan kebijakan pendanaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021).
- Nurmansyah, A., Kristianto, G. B., & Saraswati, E. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui corporate governance pada industri perbankan di Indonesia. 3(1).

RESEARCH ARTICLE

- 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), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>.
- Rahayu, D. (2023). Pengaruh mekanisme good corporate governance dan periode terjadi Covid-19 terhadap kecurangan laporan keuangan perbankan Indonesia. *Jemsi (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi)*, 9(3), 762–773. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i3.1133>.
- Sanatri, N. W. I., & Hazmi, S. (2025). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer (consumer non-cyclicals) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023. *Jamparing*.
- Santoso, S. D., & Andarsari, P. R. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kualitas audit terhadap integritas laporan keuangan. *Owner*, 6(1), 690–700. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.585>.
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan di industri perbankan Indonesia. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 467. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>.
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024a). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 3, 2413–2426.
- Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024b). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Valentino, A. D., & Setiawan, P. E. (2024). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 272–285. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.8427>.
- Yen, L. M., & Widiyanto, G. (2025). Pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 – 2023). *Prosiding Ekonomi dan Bisnis*, 5.