

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ahmad Lukman Hakim¹, Hijroh Rokhayati²

¹Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

²Jurusan Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia

*Email corresponding author: alukmanhk@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effects of profitability, company growth, dividend policy, and institutional ownership on firm value in the energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2024. The theories used in this study are signaling theory and agency theory. This is a quantitative study using secondary data. The research population includes all energy sector companies listed on the IDX between 2021 and 2024. The sample selection used a purposive sampling method, resulting in 18 companies and 72 observations. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), profitability is measured by Return on Equity (ROE), company growth is measured by the Asset Growth Ratio (AGR), dividend policy is measured by the Dividend Payout Ratio (DPR), and institutional ownership is measured by the percentage of share ownership by institutions. Data analysis was performed using panel data regression analysis with EViews 12. The results indicate that: (1) profitability has a positive effect on firm value; (2) asset growth of the company has a negative effect on firm value; (3) dividend policy has no effect on firm value; and (4) institutional ownership has a negative effect on firm value.

Keywords: Profitability, Company Growth, Dividend Policy, Institutional Ownership, Firm Value

Citation: Hakim, A. L., & Rokhayati, H. (2026). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman (JRAS)*, 5(1): 49-61.

PENDAHULUAN

Indonesia tergabung dalam anggota G20 (*Group of Twenty*) yang memiliki posisi penting dalam perekonomian dunia. Potensi ekonomi Indonesia yang besar, didukung oleh kekayaan sumber daya alam yang melimpah serta jumlah penduduk yang tinggi, menciptakan peluang investasi yang luas. Kondisi ini meningkatkan intensitas persaingan dalam entitas bisnis, sehingga mendorong pelaku usaha untuk mengoptimalkan kinerja dan memaksimalkan nilai perusahaan agar mampu bersaing secara global serta menarik minat investor. Pasar modal menjadi instrumen bagi masyarakat untuk menanamkan modal, sekaligus menjadi sumber pendanaan bagi korporasi. Jumlah investor di pasar modal Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang terus meningkat dari tahun 2021 hingga 2024 (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2024). Peningkatan ini mencerminkan tingginya minat masyarakat terhadap investasi, khususnya pada instrumen pasar modal. Investor akan mempertimbangkan indikator dalam memilih entitas bisnis yang layak dijadikan pilihan investasi dengan salah satu aspek yaitu nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah ukuran yang mencerminkan penilaian pasar terhadap entitas bisnis yang biasanya diukur melalui harga saham. Nilai ini menunjukkan seberapa besar korporasi dianggap bernilai oleh para investor berdasarkan potensi keuntungan yang dapat diperoleh. Nilai perusahaan berperan penting terhadap pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kesejahteraan

pemegang saham serta keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan keuntungan perusahaan (Dharmaputra *et al.*, 2022).

Perkembangan harga saham sektor energi di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2024 memperlihatkan dinamika naik turun yang cukup tajam. Secara keseluruhan, sektor ini mencatat pertumbuhan harga saham sebesar 136 persen dalam periode tersebut, seperti terlihat pada Tabel 1. Pertumbuhan harga saham sektor energi di tahun 2022 tercatat sebesar 99 persen, kemudian di tahun 2023 turun sebesar 7,7 persen yang mencerminkan tekanan terhadap kinerja perusahaan sektor energi akibat perubahan kondisi pasar. Kenaikan kembali terjadi pada tahun 2024 dengan pertumbuhan sebesar 28 persen.

Tabel 1. Perkembangan Indeks Sektoral

Sektoral	2021	2022	2023	2024
IHSG	6.581	6.850	7.272	7.079
IDX Energi	1.139	2.270	2.100	2.689

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (2024)

Sektor energi menjadi fokus utama karena memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Ketersediaan energi yang cukup dan berkelanjutan berfungsi sebagai salah satu aspek utama yang mendorong pertumbuhan ekonomi negara. Sektor lain seperti industri dan rumah tangga, mampu menjalankan aktivitas secara efisien dan produktif apabila pasokan energi tersedia secara stabil dan dengan harga yang terjangkau (Wibowo, 2023). Sektor energi menjadi sektor strategis yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional yang menyumbang sebesar Rp2.198 triliun, yang setara dengan 10,5 persen dari total Produk Domestik Bruto Indonesia (Kementerian ESDM, 2024). Sektor energi di Indonesia menghadapi tantangan dan peluang yang semakin kompleks, seiring dengan dinamika nasional dan global yang memengaruhi ketersediaan dan pemanfaatan energi. Pengelolaan sektor energi yang lebih efektif dan efisien menjadi krusial sebagai respons terhadap berbagai tantangan, yaitu perubahan iklim global, transisi energi terbarukan, serta peningkatan kebutuhan energi yang didorong oleh pertumbuhan ekonomi dan jumlah penduduk (Dewan Energi Nasional, 2024).

Teori sinyal dari Spence (1973) menyatakan bahwa penyampaian sinyal oleh perusahaan kepada stakeholder bertujuan untuk memperkecil kesenjangan informasi. Profitabilitas perusahaan berperan sebagai indikator utama dalam menyampaikan informasi mengenai prospek usaha dan kondisi keuangan kepada investor (Chynthiawati & Jonnardi, 2022; Pratama *et al.*, 2021; Sutihat & Pramuka, 2023; Yuwono & Aurelia, 2021). Profitabilitas tinggi membuktikan efisiensi korporasi dalam menciptakan keuntungan bagi pemilik modal, sehingga menjadi cerminan dari tingginya nilai perusahaan (Sutihat & Pramuka, 2023). Hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan temuan yang beragam. Studi yang dipaparkan oleh Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Sutihat dan Pramuka (2023), Yuwono dan Aurelia (2021) memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Bakhtiar dan Rokhayati (2023), Dharmaputra *et al.* (2022), Sari dan Sulistyowati (2023) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu faktor yang turut menentukan nilai perusahaan (Chynthiawati & Jonnardi, 2022; Pratama *et al.*, 2021; Suhandi, 2021). Pertumbuhan perusahaan bisa diukur dari peningkatan asetnya, karena mencerminkan kemampuan entitas dalam memperluas skala usaha dan kapasitas operasionalnya (Pratama *et al.*, 2021). Pertumbuhan perusahaan dapat mendorong kenaikan harga saham karena dipandang sebagai indikator prospek yang baik oleh investor, yang membuat value emiten juga akan meningkat (Chynthiawati & Jonnardi, 2022). Hasil riset mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan menghasilkan temuan yang berbeda. Hasil studi yang dipaparkan oleh Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Suhandi (2021) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil riset berbeda oleh Sari dan Wulandari (2021) menyimpulkan bahwa pertumbuhan

perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Hermawan dan Andini (2026), Jessica *et al.* (2024) berkesimpulan bahwa pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga menjadi faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menilai suatu perusahaan (Bakri, 2021; Qi *et al.*, 2022; Yuwono & Aurelia, 2021). Kebijakan dividen dalam perspektif teori sinyal dipandang sebagai sarana bagi manajemen untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai prospek kinerja emiten di masa mendatang. Peningkatan dividen umumnya akan direspons dengan kenaikan harga saham (Atmaja, 2008). Hasil penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai emiten masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Studi yang dipaparkan oleh Bakri (2021), Qi *et al.* (2022), Yuwono dan Aurelia (2021) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi yang dipaparkan oleh Alfian dan Ghazali (2023), Bon dan Hartoko (2022) menemukan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional menjadi elemen yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Pratama *et al.*, 2021; Sari & Sulistyowati, 2023; Suhandi, 2021). Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) dapat menjelaskan hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Konflik kepentingan antara pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) sering terjadi karena perbedaan tujuan masing-masing pihak (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan institusional berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam tata kelola korporasi yang bisa memengaruhi kinerja dan value emiten (Brigham & Houston, 2019:13). Manajemen akan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham institusional dalam setiap keputusan yang diambil, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Sari & Sulistyowati, 2023). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suhandi (2021), Yuwono dan Aurelia (2021), Sari dan Sulistyowati (2023), Pratama *et al.* (2021) memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan studi yang dipaparkan oleh Balagun *et al.* (2023), Ony dan Ahmad (2021), Sari dan Wulandari (2021) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Adinata *et al.* (2022), Kawitri & Ifada (2025) berkesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan bukti terkait faktor yang bisa memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi. Hasil penelitian juga memberikan pemahaman terkait teori-teori yang mendasari, yakni teori sinyal dan teori agensi. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna untuk masyarakat pemodal atau investor dalam pengambilan keputusan investasi berdasarkan variabel yang memengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan masukan untuk korporasi dalam merumuskan kebijakan strategis guna meningkatkan nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Michael Spence memperkenalkan teori sinyal pada tahun 1973 dalam konteks pasar tenaga kerja. Teori ini banyak diadopsi di bidang keuangan dan ekonomi karena dinilai relevan dalam menjelaskan hubungan antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut Spence (1973), teori sinyal adalah konsep yang menggambarkan bagaimana kelompok internal yang mempunyai lebih banyak data seperti manajemen, dapat memberikan sinyal untuk menyampaikan data kepada kelompok luar seperti investor. Data internal yang tidak diketahui oleh investor dan pasar umum dapat diakses oleh manajemen perusahaan. Sinyal membantu menciptakan keseimbangan informasi antara pihak manajemen dan pemangku kepentingan di luar perusahaan. Sinyal tersebut dimaksudkan untuk menunjukkan prospek, kinerja, atau kondisi nyata perusahaan. Perusahaan menyampaikan informasi tersebut melalui pemberian sinyal agar investor dapat membuat keputusan yang lebih tepat.

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling mengembangkan teori agensi pada tahun 1976 sebagai salah satu landasan fundamental dalam literatur keuangan dan tata kelola perusahaan. Teori ini pertama kali dikembangkan secara komprehensif untuk menguraikan hubungan kontraktual pada perusahaan dan potensi konflik yang timbul di dalamnya. Menurut Jensen dan Meckling (1976), perusahaan pada dasarnya adalah sebuah pusat dari serangkaian hubungan kontraktual antara berbagai pihak seperti manajer, pemilik (pemegang saham), kreditur, karyawan, dan pemasok. Teori agensi menjelaskan hubungan antara dua pihak utama, yaitu manajemen selaku pihak agen dan pemilik perusahaan selaku pihak prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976), permasalahan kepentingan yang timbul dikenal sebagai masalah agensi (*agency problem*). Manajer sebagai agen memiliki kecenderungan melakukan tindakan oportunistik seperti konsumsi fasilitas perusahaan secara berlebihan, manipulasi laporan keuangan, atau pengambilan keputusan yang menguntungkan mereka sendiri tetapi merugikan pemegang saham. Tindakan oportunistik ini terjadi karena adanya asimetri informasi, dimana manajer memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal perusahaan dibandingkan pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Harga saham yang diperdagangkan dan merepresentasikan penilaian investor terhadap potensi keuntungan perusahaan disebut dengan nilai perusahaan (*value emiten*). Manajemen perusahaan diharapkan mampu mengambil keputusan strategis yang dapat meningkatkan *value emiten* sehingga dapat mewujudkan kemakmuran bagi pemegang saham. Investor menjadikan nilai perusahaan sebagai indikator penting terkait penentuan arah investasi (Dharmaputra *et al.*, 2022). Brigham dan Houston (2019:122) menghitung nilai perusahaan dengan rasio harga terhadap nilai buku atau *price to book value*. Persepsi pasar atas kinerja dan prospek masa depan sebuah entitas bisnis dapat dipetakan secara akurat melalui indikator PBV. Nilai yang tinggi menjadi tanda bahwa perusahaan memperoleh sentimen positif dari penanam modal dan nilai yang rendah menjadi tanda bahwa pasar kurang meminati emiten tersebut. Rumus berikut ini digunakan untuk menentukan nilai PBV.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston (2019:118), profitabilitas didefinisikan sebagai ukuran yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh keputusan pendanaan serta aktivitas operasional emiten. Laporan keuangan merekam peristiwa historis kinerja korporasi, namun informasi yang dihasilkan dapat dimanfaatkan untuk memperkirakan prospek masa depan entitas. Analisis profitabilitas bisa dilakukan melalui berbagai rasio untuk mengetahui bagaimana entitas mampu memperoleh keuntungan dari penjualan, aktiva, maupun modalnya. *Return on equity* ditetapkan sebagai instrumen untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam studi ini yang mencerminkan tingkat pengembalian yang diterima pemegang saham. Rumus berikut ini digunakan untuk menentukan nilai *return on equity*.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah variabel yang menunjukkan bahwa entitas memiliki kemampuan untuk menjaga kelangsungan dan peningkatan kinerjanya seiring dengan pertumbuhan ekonomi maupun perkembangan dalam sektor usahanya (Novitasari & Sunarto, 2021). Pertumbuhan perusahaan bisa diamati melalui peningkatan asetnya, karena mencerminkan kemampuan dalam memperluas skala usaha dan kapasitas operasionalnya. Pemangku kepentingan menilai pertumbuhan aset sebagai indikator positif atas perkembangan perusahaan. Peningkatan aset menunjukkan adanya peluang bagi perusahaan untuk tumbuh lebih besar dan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal. Investor cenderung menilai perusahaan yang menunjukkan tren pertumbuhan sebagai entitas yang memiliki masa depan bagus (Pratama *et al.*, 2021). Estimasi terhadap

pertumbuhan perusahaan dihitung dengan menerapkan metode *asset growth ratio (AGR)*. Rumus berikut ini digunakan untuk menentukan nilai *AGR*.

$$AGR = \frac{(Total\ assets\ t) - (Total\ assets\ t-1)}{(Total\ assets\ t-1)} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sudana 2023:167). Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen terkait perlakuan atas *Earning After Tax (EAT)*. Korporasi umumnya membagi EAT ke dalam dua bagian yaitu akan didistribusikan dalam bentuk dividen kepada pemilik saham ataupun diakumulasi kembali menjadi laba ditahan sebagai sumber investasi internal. Keputusan EAT yang dibagikan sebagai dividen dikenal sebagai *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang dihitung dengan membagi jumlah dividen yang dibagikan terhadap EAT (Atmaja, 2008:285). Rumus berikut ini digunakan untuk menentukan nilai rasio pembayaran dividen.

$$DPR = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Menurut Brigham dan Houston (2019:13), kepemilikan institusional adalah bagian dari struktur kepemilikan perusahaan di mana saham dimiliki oleh investor institusional, diantaranya ada entitas asuransi, dana pensiun, reksa dana, serta kelompok ekuitas swasta yang memiliki kapasitas dan kekuatan untuk memengaruhi kebijakan serta operasional perusahaan. Menurut Feng (2010), terdapat dua pandangan utama terkait struktur kepemilikan perusahaan, yaitu *positive alignment effect* yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan institusional dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, serta *negative entrenchment effect* yang menunjukkan bahwa kepemilikan yang terlalu besar justru dapat memperkuat kekuasaan pihak tertentu dan merugikan pemegang saham lain. Rumus berikut ini digunakan untuk menentukan nilai rasio kepemilikan institusional.

$$KI = \frac{\sum\ Saham\ institusional}{\sum\ Saham\ yang\ beredar} \times 100\%$$

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menurut Spence (1973), asimetri informasi dapat dikurangi melalui sinyal berupa data yang disampaikan manajemen perusahaan kepada pihak eksternal. Profitabilitas sendiri menjadi sinyal yang sering diperhatikan investor. Profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan emiten untuk memperoleh laba yang besar kepada pemegang saham, dimana tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Profitabilitas dapat dijadikan indikator penting dalam menilai tinggi rendahnya nilai suatu perusahaan (Sutihat & Pramuka, 2023).

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap kemampuan kinerja emiten yang memberikan keyakinan jika pada masa waktu mendatang emiten punya prospek bagus (Sari & Wulandari, 2021). Profitabilitas tinggi berarti kinerja keuangan korporasi menunjukkan hal yang bagus sehingga pihak eksternal yakin terhadap prospek bisnisnya. Perusahaan dengan laba yang besar memiliki potensi imbal hasil yang tinggi sehingga membuat investor tertarik. Berbeda dengan perusahaan yang tidak mampu mencatatkan keuntungan signifikan, dimana investor akan kurang tertarik (Chynthiawati & Jonnardi, 2022).

Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Sutihat dan Pramuka (2023), Yuwono dan Aurelia (2021) berkesimpulan jika profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya nilai emiten akan meningkat apabila profitabilitas juga naik. Berdasarkan pada riset dan teori terdahulu maka dapat dirumuskan bahwa hipotesis pertama yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menurut Spence (1973), emiten memiliki peran untuk menginformasikan data ke pihak yang membutuhkan sebagai bentuk pengurangan ketimpangan informasi antara manajemen dan investor. Informasi yang dipublikasikan perusahaan akan direspons oleh pasar sebagai sinyal positif maupun negatif tergantung pada kondisi yang ditunjukkan. Apabila perusahaan mampu memberikan sinyal positif, maka pasar akan menilai perusahaan tersebut memiliki potensi besar yang berpengaruh pada value emiten.

Nilai emiten menjadi perhatian utama bagi investor dalam memberikan keputusan investasinya. Untuk menarik minat investor, perusahaan menuntut manajer keuangan agar mampu mengambil keputusan yang tepat demi memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga tujuan akhir berupa peningkatan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai (Dharmaputra *et al.*, 2022). Pertumbuhan perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi penilaian prospek usaha. Pertumbuhan dapat diamati dari peningkatan aset milik emiten, yang mencerminkan performanya dalam memperluas skala usaha dan kapasitas operasionalnya. Peningkatan aset juga menunjukkan bahwa emiten mempunyai peluang untuk tumbuh berkembang, sehingga mampu menarik minat investor dalam menanamkan modal (Pratama *et al.*, 2021).

Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Suhandi (2021) menemukan hasil pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya nilai emiten akan meningkat apabila pertumbuhan aset perusahaan juga naik. Berdasarkan pada riset dan teori terdahulu maka dapat dirumuskan bahwa hipotesis kedua yaitu:

H2: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menurut Spence (1973), korporasi memiliki peran untuk menyampaikan sinyal ke pihak investor yang dapat mengurangi ketimpangan data. Peningkatan dividen sering dikaitkan dengan bagus prospek dari sebuah korporasi, sedangkan penurunan dividen cenderung direspons negatif oleh pasar (Atmaja, 2008).

Kebijakan dividen yang bagus yaitu jika mampu menyeimbangkan porsi pembayaran laba bagi investor saat ini dengan pertumbuhan perusahaan ke depan (Brigham & Houston, 2019:455). Dividen yang dibagikan secara konsisten dan meningkat dapat membuat investor semakin semakin percaya, yang akan berdampak pada naiknya value emiten.

Bakri (2021), Qi *et al.* (2022), Yuwono dan Aurelia (2021) dalam penelitiannya menyatakan jika kebijakan dividen berefek positif bagi nilai perusahaan. Artinya nilai emiten meningkat seiring dengan tingkat pembagian dividen yang besar. Berdasarkan pada riset dan teori terdahulu maka dapat dirumuskan bahwa hipotesis ketiga yaitu:

H3: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi menurut Jensen dan Meckling (1976), ada sebuah permasalahan keagenan yang melibatkan manajemen dan pemilik saham. Konflik ini muncul karena manajemen cenderung mengejar kepentingan pribadi, sementara pemegang saham berfokus pada peningkatan kekayaan mereka melalui nilai emiten. Value emiten menggambarkan penilaian pemodal terhadap tingkat keuntungan dan keberlanjutan perusahaan (Dharmaputra *et al.*, 2022).

Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan institusional, pemantauan yang dilakukan akan lebih ketat sehingga sikap manajer yang mementingkan diri sendiri dapat dikurangi dan mendorong mereka membuat kebijakan yang mengutamakan pemilik saham (Pratama *et al.*, 2021). Kepemilikan institusional memberikan pengaruh dalam membuat tata kelola menjadi lebih baik, sehingga value emiten ikut terpengaruh ke hal positif (Suhandi, 2021).

Suhandi (2021), Yuwono dan Aurelia (2021), Sari dan Sulistyowati (2023), Pratama *et al.* (2021) menyatakan jika kepemilikan institusional berefek positif bagi nilai perusahaan. Berdasarkan pada riset dan teori terdahulu, maka dapat dirumuskan bahwa hipotesis keempat yakni:

H4: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menerapkan metode secara kuantitatif. Metode penelitian yang didasarkan pada pandangan bahwa masalah penelitian harus diteliti secara objektif melalui data yang dapat diukur dengan jelas (Sugiyono, 2023:16). Sumber data yang diaplikasikan pada riset ini bersifat sekunder yang diperoleh dengan mengakses laman resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi dari setiap emiten. Sumber data tersebut mencakup laporan tahunan milik emiten sektor energi tahun 2021-2024. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu dan menghasilkan 72 data sampel pengamatan. Variabel independen dalam penelitian ini berupa variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional serta variabel dependen berupa nilai perusahaan. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi data panel dengan program Eviews 12 sebagai alat dalam menganalisis data. Pengujian statistik yang dilakukan pada riset ini terdiri dari analisis statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel, pemilihan model regresi, uji asumsi klasik, uji *goodness of fit* (uji F), koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji t).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sugiyono (2023:206) menjelaskan bahwa perhitungan statistik deskriptif digunakan untuk menyajikan data guna menggambarkan karakteristik utama kumpulan data. Gambaran data yang dimaksud meliputi nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, median, dan standar deviasi tanpa bertujuan mengambil kesimpulan.

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Min.	Max.	Mean	Median	Std. Dev.
PBV	0.287200	22.30160	2.643414	1.343800	4.053889
ROE	2.714800	124.6600	34.47081	23.16290	28.23995
AGR	-32.92780	172.4547	22.27943	13.91675	32.59975
DPR	3.910200	452.6752	70.19667	54.50515	70.60383
KI	10.00010	94.51730	65.92653	65.14340	20.58367

Sumber: Output Eviews 12

Pengujian Model Regresi Data Panel

Pengujian Chow

Pengujian chow dilakukan guna memilih model regresi yang cocok diaplikasikan pada penelitian, yakni antara model *common effect* atau *fixed effect* (Basuki, 2021:60).

Tabel 3. Hasil Pengujian Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross section F	3,010369	(17,50)	0,0013
Cross section Chi square	50,748566	17	0,0000

Sumber: Output Eviews 12

Hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas (Prob.) pada cross-section F sebesar 0,0013 yang kurang dari nilai signifikansi 0,05 ($0,0013 < 0,05$), artinya model FE lebih layak digunakan.

Pengujian Hausman

Pengujian hausman digunakan untuk membandingkan model regresi yang lebih layak digunakan, yakni antara model *random effect* dan model *fixed effect* (Basuki, 2021:60).

Tabel 4. Hasil Pengujian Hausman

Test Summary	Chi Sq. Statistic	Chi Sq. d.f.	Prob.
Cross section random	7,3888430	4	0,1167

Sumber: Output Eviews 12

Hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas (Prob.) pada *cross-section* random 0,1167 yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,1167 > 0,05$), artinya RE lebih tepat digunakan.

Pengujian Lagrange Multiplier

Penetapan model terbaik antara *random effect* dan *common effect* dalam kerangka data panel diuji melalui prosedur pengujian Lagrange Multiplier (Basuki, 2021:60).

Tabel 5. Hasil Pengujian Lagrange Multiplier

	Test Hypotesis		
	Cross section	Time	Both
Breusch Pagan	6.693937 (0.0097)	0.038440 (0.8446)	6.732377 (0.0095)

Sumber: Output Eviews 12

Berdasarkan hasil Breusch Pagan diperoleh nilai probabilitas (Prob.) pada cross section di angka 0,0097 yang lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 ($0,0097 < 0,05$), maka pengujian memberikan kesimpulan dan konfirmasi bahwa model RE lebih tepat digunakan dalam model regresi.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini yakni hanya menerapkan pengujian multikolinearitas. Ini dilakukan setelah tahap penentuan model regresi yang menetapkan bahwa model *random effect* terpilih sebagai metode estimasi yang sesuai untuk menganalisis data. Model RE menggunakan pendekatan GLS sehingga memiliki keuntungan menghilangkan heteroskedastisitas (Basuki, 2021:6). Uji asumsi klasik pada regresi data panel yang menerapkan *Generalized Least Square* hanya difokuskan pada pengujian multikolinearitas (Septianingsih, 2022).

Pengujian Multikolinearitas

Prosedur pengujian multikolinearitas diterapkan dengan tujuan untuk identifikasi keberadaan hubungan linear antar sesama variabel bebas di dalam model regresi (Basuki, 2021:62).

Tabel 6. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variable	ROE	AGR	DPR	KI
ROE	1.000000	0.307649	0.081459	0.138515
AGR	0.307649	1.000000	-0.367347	-0.104449
DPR	0.081459	-0.367347	1.000000	0.011702
KI	0.138515	-0.104449	0.011702	1.000000

Sumber: Output Eviews 12

Pengujian menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel bebas (ROE, AGR, DPR, dan KI) relatif rendah. Seluruh nilai koefisien korelasi antar variabel $< 0,9$ atau $> -0,9$ yang menandakan tidak ada hubungan linear yang tinggi antar variabel bebas sehingga tidak mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas.

Analisis Regresi Data Panel

Pengujian model regresi telah dilakukan dan memberikan hasil bahwa model regresi yang tepat digunakan pada penelitian ini adalah model *random effect*. Berdasarkan hasil regresi dapat dituliskan persamaan model sebagai berikut:

$$Y_{it} = 7,843348 + 0,089534 X1_{it} - 0,033923 X2_{it} - 0,005685 X3_{it} - 0,108172 X4_{it} + \varepsilon_{it}$$

Pengujian *Goodness of Fit* (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui kelayakan model studi. Uji F menerangkan tingkat akurasi dari fungsi regresi sampel dalam memproyeksikan estimasi yang mendekati nilai aktual (Ghozali, 2009:14).

Tabel 6. Hasil Pengujian *Goodness of Fit*

F-statistic	13.81960
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Eviews 12

Hasil pengujian diketahui bahwa nilai F statistic di angka 13,81960 dengan nilai Prob (F Statistic) 0,000000. Hasil tes memperlihatkan jika model regresi layak digunakan karena nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Pengujian Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi diaplikasikan guna mengukur seberapa besar kontribusi seluruh variabel bebas dalam menjelaskan naik turunnya variabel terikat (Sahir, 2022:54).

Tabel 7. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R squared</i>	0.419358
---------------------------	----------

Sumber: Output Eviews 12

Nilai *Adjusted R-squared* menunjukkan angka 0,419338 yang artinya bahwa 41,9% naik turunnya variabel Y dipengaruhi oleh keempat variabel X di dalam model ini. Persentase sisa sebanyak 58,1% merupakan kontribusi dari faktor lain yang tidak dikaji dalam riset ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Sahir (2022:54) menjelaskan bahwa pengujian t bertujuan untuk mengukur tingkat dampak yang diberikan oleh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual.

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.843348	1.518446	5.165379	0.0000
ROE	0.089534	0.013980	6.404253	0.0000
AGR	-0.033923	0.009903	-3.425697	0.0011
DPR	-0.005685	0.004211	-1.349925	0.1816
KI	-0.108172	0.021066	-5.134962	0.0000

Sumber: Output Eviews 12

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel profitabilitas (ROE) mendapatkan nilai koefisien regresi 0,089534 dengan nilai signifikansi (Prob.) 0,0000. Hasil nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$ dan nilai koefisien bernilai positif sesuai dengan kriteria $\beta_1 > 0$, maka hipotesis 1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel pertumbuhan perusahaan (AGR) menunjukkan nilai koefisien regresi di angka -0,033923 dengan nilai signifikansi 0,0011. Nilai signifikansi $0,0011 < 0,05$ namun arah koefisien menunjukkan nilai negatif yang tidak sesuai dengan kriteria H_{a2} yaitu $\beta_2 > 0$, maka hipotesis 2 ditolak. Hasil ini memperlihatkan jika pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien di angka -0,005685 dan nilai signifikansi 0,1816. Nilai signifikansi $0,1816 > 0,05$, maka hipotesis 3 ditolak. Kondisi tersebut mengindikasikan jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional (KI) menghasilkan nilai koefisien di angka -0,108172 dengan nilai signifikansi 0,0000. Secara statistik hasilnya signifikan ($0,0000 < 0,05$), namun karena koefisien menunjukkan arah negatif ($\beta_4 < 0$) yang bertolak belakang dengan kriteria H_{a4} sehingga hipotesis 4 ditolak. Kondisi ini mencerminkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap value emiten.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Kondisi ini menunjukkan adanya keselarasan dengan teori sinyal dari Spence (1973), yang menjelaskan jika informasi keuangan yang disampaikan emiten menjadi sinyal bagi investor dalam menilai potensi korporasi. Tingkat profitabilitas yang tinggi memperlihatkan kemampuan emiten dalam menghasilkan laba menggunakan ekuitas secara optimal, sehingga mendorong value emiten di mata investor.

Investor akan menganggap pencapaian profitabilitas sebagai sinyal yang menunjukkan keberhasilan manajemen. Kepercayaan tersebut berdampak pada peningkatan aktivitas transaksi di pasar modal. Permintaan terhadap saham suatu entitas bisnis yang meningkat akan berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas menjadi faktor penting yang diperhatikan oleh pemberi modal dalam berinvestasi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang konsisten dan meningkat cenderung memiliki kestabilan dan bebas dari bahaya. Apabila profitabilitas yang dihasilkan tinggi, maka akan membuat investor tertarik dan value emiten meningkat.

Studi ini menunjukkan kesesuaian terhadap hasil riset yang dipaparkan Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Sutihat dan Pramuka (2023), Yuwono dan Aurelia (2021) bahwa peningkatan pada aspek profitabilitas terbukti mampu mendorong nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan riset yang dipaparkan Bakhtiar dan Rokhayati (2023), Dharmaputra *et al.* (2022), Sari dan Sulistyowati (2023) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Secara teoritis dalam perspektif teori sinyal dari Spence (1973), pertumbuhan aset perusahaan seharusnya mencerminkan prospek yang baik bagi korporasi. Hasil riset ini justru memperlihatkan jika pertumbuhan perusahaan memberikan arah dampak negatif terhadap value emiten. Kondisi ini mencerminkan peningkatan pertumbuhan aset tidak selalu menjadi variabel positif bagi investor dalam mengukur prospek korporasi.

Pertumbuhan aset menurunkan nilai perusahaan karena mengindikasikan bahwa ekspansi aset belum dimanfaatkan secara optimal sehingga membebani efisiensi operasional perusahaan (Hermawan & Andini, 2026). Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan aset tidak diiringi dengan keahlian manajemen dalam mengelola aset dengan efisien berpotensi menimbulkan beban biaya operasional, sehingga memberikan sinyal kurang baik bagi pasar. Apabila pertumbuhan tersebut dianggap tidak berkualitas, investor dapat menafsirkannya sebagai ekspansi yang tidak efektif dan berisiko. Kondisi ini menyebabkan pasar merespons negatif kondisi tersebut, yang pada akhirnya tercermin dalam penurunan value emiten.

Studi ini menunjukkan kesesuaian terhadap hasil riset yang dipaparkan Hermawan dan Andini (2026), Jessica *et al.* (2024) jika pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dari studi yang dilakukan oleh Chynthiawati dan Jonnardi (2022), Pratama *et al.* (2021), Suhandi (2021) jika pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Secara teoritis pada perspektif teori sinyal dari Spence (1973), kebijakan dividen seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor. Hasil riset justru menunjukkan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh terhadap nilai emiten.

Dividen bukanlah faktor penentu yang paling diutamakan investor dalam keputusan pembelian saham, sehingga tingginya pembayaran dividen tidak selalu mencerminkan nilai perusahaan (Bon & Hartoko, 2022). Temuan ini memperlihatkan bahwa besar kecilnya dividen yang

dibagikan tidak memengaruhi persepsi investor terhadap value emiten. Informasi terkait kebijakan dividen tidak cukup kuat untuk dijadikan dasar utama saat seseorang hendak menanamkan modal.

Studi ini menunjukkan kesesuaian terhadap hasil riset yang dipaparkan Alfian dan Ghazali (2023), Bon dan Hartoko (2022) jika variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan berbeda dengan studi yang dipaparkan Bakri (2021), Qi *et al.* (2022), Yuwono dan Aurelia (2021) bahwa variabel kebijakan dividen memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan jika kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Kondisi ini mencerminkan adanya ketidaksesuaian pada teori agensi dari Jensen dan Meckling (1976), yang berasumsi bahwa kehadiran investor institusional menjadi pelaksanaan fungsi pengawasan yang optimal yang menjembatani perbedaan kepentingan antara manajer dan investor. Temuan dalam studi ini mengindikasikan jika porsi saham yang dimiliki oleh institusi membawa dampak negatif bagi value emiten.

Kepemilikan institusional yang berorientasi jangka panjang melalui pengawasan yang ketat cenderung mendorong manajemen bersikap konservatif dan menghindari risiko tinggi, sehingga membatasi peningkatan nilai perusahaan dan menyebabkan hubungan yang cenderung negatif terhadap value korporasi (Kawitri & Ifada, 2025). Studi ini menunjukkan jika kepemilikan institusional yang besar akan membuat *negative entrenchment effect*. Adanya potensi konflik kepentingan antara investor institusi dan manajemen dapat menyebabkan kurang efektifnya pengawasan. Kondisi ini menyebabkan keberadaan kepemilikan institusional yang besar memberikan sinyal negatif bagi pasar, sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan kesesuaian dengan hasil studi yang dipaparkan Adinata *et al.* (2022), Kawitri & Ifada (2025) jika kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan studi yang dipaparkan Pratama *et al.* (2021), Sari & Sulistyowati (2023), Suhandi (2021), Yuwono & Aurelia (2021) yang menyebutkan kepemilikan institusional berefek positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) pertumbuhan aset perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; dan (4) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari penelitian ini yaitu dapat dijadikan acuan bagi perusahaan agar terus menjaga dan meningkatkan profitabilitas karena menjadi faktor utama dalam menaikkan value emiten. Strategi pertumbuhan perusahaan perlu dievaluasi agar peningkatan aset perusahaan tetap diiringi dengan efisiensi operasional. Kebijakan dividen tidak perlu dipaksakan tinggi apabila arus kas lebih dibutuhkan untuk kegiatan operasional, mengingat investor tidak menjadikannya sebagai pertimbangan utama. Peran kepemilikan institusional juga perlu ditinjau agar fungsi pengawasan benar-benar mendukung optimalisasi nilai perusahaan. Hasil riset juga diharapkan menjadi acuan investor agar memprioritaskan perusahaan dengan profitabilitas tinggi serta lebih berhati-hati terhadap pertumbuhan aset yang tinggi pada perusahaan sektor energi. Besaran dividen tidak perlu dijadikan pertimbangan utama, dan struktur kepemilikan institusional juga perlu dicermati karena dominasi yang berlebihan berpotensi menurunkan nilai korporasi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil dari studi. Sampel penelitian masih terbatas pada perusahaan sektor energi, sehingga hasilnya belum tentu dapat digeneralisasi di sektor lain. Variabel bebas pada riset ini juga memiliki keterbatasan dan hanya difokuskan pada rasio profitabilitas, pertumbuhan aset perusahaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional. Hasil dari nilai *Adjusted R-Square* yaitu ada di angka 41,9%, sehingga masih terdapat 58,1% faktor lainnya di luar model yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan namun tidak masuk dalam pengujian. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel penelitian,

menggunakan variabel lain atau menambah variabel moderasi agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adinata, I. K. A. K., Riasning, N. P., & Kawisana, P. G. W. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan BEI 2019-2021. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 3(2), 7–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.22225/jraw.3.2.7594.7-11>
- Alfian, C. B., & Ghozali, I. (2023). Influence Capital Structure, Policy Dividends, Profitability and Tax Avoidance on Intrinsic Firm Value. *International Journal of Economics Development Research*, 4(3), 1745–1757. <https://doi.org/10.37385/ijedr.v5i1.4091>
- Atmaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Bakhtiar, S., & Rokhayati, H. (2023). Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(April), 1503–1513. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1492>
- Bakri, M. A. (2021). Does Dividend Policy Affect Firm Value in an Emerging Market: Evidence from Malaysian Firms. *Labuan Bulletin of International Business & Finance*, 19(1), 49–58. <https://doi.org/10.51200/lbibf.v19i1.3383>
- Balagun, J. E., Agbi, E. S., Yahaya, O. A., & Joshua, S. G. (2023). Institutional Ownership and Firm Value of Listed Manufacturing Companies in Nigeria: The Moderating Role of Dividend Payout. *Nigerian Journal of Accounting and Finance*, 15(1), 85–105.
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Dengan Penggunaan EViews*. Yogyakarta: UMY.
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamental of Financial Management 15e*. Boston: Cengage Learning.
- Chynthiawati, L., & Jonnardi. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(3), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i3.31420>
- Dewan Energi Nasional. (2024). *Laporan Kinerja Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral Tahun 2024*. Sekretariat Jenderal Dewan Energi Nasional.
- Dharmaputra, I. G. N. A., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(1), 2022.
- Feng, L. L. (2010). A Panel Threshold Model of Institutional Ownership and Firm Value in Taiwan. *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Ghozali, I. (2009). *Ekonometrika: Teori Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hermawan, D., & Andini, P. (2026). Pengaruh Tax Avoidance, Audit Quality, Asset Growth dan Company Size terhadap Firm Value (Studi Empiris pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020–2024). *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 5(1), 2384–2393. <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS/article/view/6561>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jessica, C., Octafilia, Y., Novitriansyah, B., Akri, P., & Simanjuntak, E. Y. M. (2024). The Effect of Asset Growth, Business Risks, and Investment Opportunity Set (IOS) on Capital Structure and Company Value in the Property Sector and Real Estate Companies Listed on the IDX for the 2017-2021

- Period. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 4(4), 459–470.
<https://ejournal.pelitaiindonesia.ac.id/index.php/lucrum/article/view/4835/1770>
- Kawitri, A. B., & Ifada, L. M. (2025). The Effect of Institutional Ownership on Company Value with Tax Avoidance as a Mediation Variable. *Journal of Governance, Taxation and Auditing (JOGTA)*, 4(2), 330–346. <https://jurnalkeberlanjutan.com/index.php/JoGTA/article/view/1582/1347>
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2024). *Kontribusi Minerba pada PDB 2023 Capai Rp2.198 Triliun*. Kementerian ESDM. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kontribusi-minerba-pada-pdb-2023-capai-rp2198-triliun>
- Kustodian Sentral Efek Indonesia. (2024). *Statistik Pasar Modal Indonesia Desember 2024*. KSEI.
- Novitasari, T., & Sunarto. (2021). The Effect of Capital Structure, Firm Size, Firm Growth, and Profitability on Firm Value (Empire Study on Mining Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015–2020). *Audit dan Sistem Informasi Akuntansi*, 5(3), 512–525.
- Ony, W., & Ahmad, K. A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016–2020. *JEMBA: Journal Of Economics, Management, Business, And Accounting*, 1(2), 251–270.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). *Capital Market Fact Book 2024*. OJK.
- Pratama, A., Mukharzudfa, H., & Yudi. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(3), 199–210.
- Qi, Q., Li, W., Liu, C., Huang, Y., & Hu, C. (2022). Continuous Cash Dividends, Ownership Structure and Firm Value: Evidence from Chinese A-Share Market. *PLOS ONE*, 17(3), 1–18. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0265177>
- Sahir, S. H. (2022). *Metodologi Penelitian*. Medan: KBM Indonesia.
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 1–18.
- Sari, D. P., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 621–626. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.781>
- Septianingsih, A. (2022). *Pemodelan Data Panel Menggunakan Random Effect Model untuk Mengetahui Faktor yang Mempengaruhi Umur Harapan Hidup di Indonesia*. 3(3), 525–536. <https://doi.org/10.46306/lb.v3i3>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sudana, I. M. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhandi, N. P. M. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Capital Structure, and Company Growth on Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Digital Entrepreneurship and Business*, 1(1), 1–9. <https://doi.org/10.46643/ijmb.v1i1.5>
- Sutihat, & Pramuka, B. A. (2023). The Influence of Profitability, Liquidity, Capital Structure, and Performance of Maqashid Sharia on Firm Value. *International Students' Conference on Accounting & Business*, 2(1), 476–496.
- Wibowo, B. E. (2023). *Akses Energi sebagai Kunci Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan*. <https://djpb.kemenkeu.go.id/kppn/watampone/id/data-publikasi/artikel/3784-akses-energi-sebagai-kunci-pembangunan-ekonomi-berkelanjutan.html>
- 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*, 15–29. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>