

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor barang konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri atas 132 perusahaan. Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi primer merupakan perusahaan yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok atau barang yang dikonsumsi sehari-hari oleh masyarakat, terutama yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dasar (primer). Barang-barang ini umumnya mencakup produk makanan, minuman, tembakau, obat-obatan, dan barang konsumsi pokok lainnya.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan periode 2022-2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu agar sampel yang diperoleh sesuai dan relevan dengan tujuan penelitian.

Kriteria pemilihan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4. 1
Pemilihan Kriteria

Keterangan	Jumlah
Populasi : Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumen Primer yang terdaftar di BEI	132
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2022-2024.	-7
2. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangannya minimal 3 tahun sebelum periode tahun 2022-2024.	-43
3. Perusahaan yang tidak mendapatkan laba.	-33
4. Perusahaan yang tidak terdaftar di Papan Pencatatan Utama	-24
Sampel Penelitian	25
Total Sampel (n x periode penelitian) (25 x 3 tahun)	75

Berdasarkan tabel 4.1, keseluruhan populasi berjumlah 132 perusahaan. Kemudian, terdapat 43 perusahaan yang baru mempublikasikan laporan keuangannya (*go public*) setelah tahun 2021. Terdapat 33 perusahaan yang tidak mendapatkan laba setelah pajak dan bunga. Dari 49 perusahaan tersisa, 24 di antaranya tidak terdaftar dalam papan Utama BEI. Dengan demikian, jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 25 perusahaan.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Uji Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, variabel-variabel dijelaskan dengan menggunakan statistik deskriptif yang bertujuan untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran

berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Berdasarkan hasil pengolahan statistik deskriptif, diperoleh sebanyak 75 data observasi yang berasal dari perusahaan sektor barang konsumsi primer. Jumlah tersebut merupakan hasil perkalian antara tiga tahun periode penelitian dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Hasil uji data statistik deskriptif melalui SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

diperoleh sebanyak 75 data observasi yang berasal dari perusahaan sektor barang konsumsi primer. Jumlah tersebut merupakan hasil perkalian antara tiga tahun periode penelitian dengan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Hasil uji data statistik deskriptif melalui SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 2

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas	75	.00	.33	.0921	.06483
Ukuran Perusahaan	75	13.78	32.94	28.1196	5.21901
Kepemilikan Manajerial	75	.00	.79	.1095	.22892
Nilai Perusahaan	75	.01	6.85	1.6704	1.33150
Valid N (listwise)	75				

Statistik Deskriptif

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel dapat dilihat tingkat validitas dari 75 sampel selama pengamatan, Variabel independen profitabilitas yang diukur dengan Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,33, nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0921, dan standar deviasi sebesar 0,06483. Selanjutnya, variabel independen ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 13,78, nilai maksimum sebesar 32,94, nilai rata-rata sebesar 28,1196, dan standar deviasi sebesar 5,21901. Variabel independen kepemilikan manajerial yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,79, nilai rata-rata sebesar 0,1095, dan standar deviasi sebesar 0,22892. Sementara itu, variabel dependen nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01, nilai maksimum sebesar 6,85, nilai rata-rata sebesar 1,6704, dan standar deviasi sebesar 1,33150.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov pada aplikasi SPSS. Proses pengujian dilakukan dengan meregresikan variabel independen terhadap variabel dependen

untuk memperoleh nilai residual. Nilai residual tersebut kemudian digunakan dalam uji Kolmogorov-Smirnov. Hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Normalitas sebelum ditransform

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	1.27964235
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.181
	<i>Positive</i>	.181
	<i>Negative</i>	-.100
<i>Test Statistic</i>		.181
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.000 ^c

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil pengujian menunjukkan angka signifikansi 0,000, lebih kecil dari 0,05, yang berarti data tidak terdistribusi normal. Ghozali (2021) menjelaskan cara untuk mengobati adanya residual error yaitu dengan melakukan transformasi semi-log atau double-log. Penelitian ini menggunakan transformasi semi-log pada variabel dependen (Y) untuk

mengatasi data yang berdistribusi tidak normal. Persamaan regresinya akan berubah menjadi:

$$\text{Log}Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon \quad (4.1)$$

Setelah dilakukan transformasi semi-log, didapatkan hasil uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov seperti berikut.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Normalitas setelah ditransform

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.61341041
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.120
	<i>Positive</i>	.105
	<i>Negative</i>	-.120
<i>Test Statistic</i>		.120
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Pada Tabel 4.4, dapat dilihat bahwa angka signifikansi telah berubah menjadi 0,200. Nilai tersebut telah melebihi batas signifikansi 0,05 yang artinya data telah terdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antarvariabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dinyatakan terjadi apabila nilai Variance Inflation Factor (VIF) > 10 dan nilai *tolerance* $< 0,10$. Sebaliknya, jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a								
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	<i>(Constant)</i>	.745	.951		3.384	.001		
	Profitabilitas	.673	.377	.279	1.729	.088	.971	1.030
	Ukuran Perusahaan	-.071	.032	-.033	-.032	.975	.807	1.240
	Kepemilikan Manajerial	-.089	.737	-.231	-2.131	.037	.810	1.234

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.5 dapat dijelaskan bahwa besar nilai *tolerance* untuk seluruh variabel independen telah melebihi 0,10 dengan

nilai VIF di bawah 10, sehingga model regresi dikatakan layak digunakan karena tidak mengalami multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Metode yang digunakan dalam pengujian heteroskedastisitas ini adalah Uji Park. Uji Park dilakukan dengan meregresi nilai logaritma natural dari residual kuadrat ($\ln U^2_i$) untuk mendeteksi adanya ketidaksamaan varians residual pada pengamatan dalam model regresi yang dipakai. Model regresi yang ideal adalah yang memiliki varians residual yang tetap atau homokedastisitas.:

Tabel 4. 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

<i>Coefficients^a</i>						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	-2.766	2.016		-1.372	.174
	Profitabilitas	2.704	5.039	.061	.537	.593
	Ukuran Perusahaan	-.112	.069	-.203	- 1.635	.106
	Kepemilikan Manajerial	-4.470	1.562	-.355	-2.861	.006

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Uji Park. Analisis atas hasil uji Park dilakukan melalui nilai signifikansinya.

Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji Park di atas memperlihatkan bahwa seluruh variabel independen memiliki angka signifikansi di atas $0,05$, sehingga dapat ditarik Kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak mengalami heteroskedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik keempat adalah autokorelasi yaitu ada tidaknya korelasi residual antar periode pengamatan. Pengambilan keputusan ditentukan dengan membandingkan nilai Durbin Watson dengan tabel Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson lebih kecil dari dL atau lebih kecil dari $4-dU$ maka terdapat autokorelasi positif. Jika nilai Durbin Watson lebih besar dari $4-dL$ maka terdapat autokorelasi negatif. Namun jika nilai Durbin Watson berada di antara $4-dU$ dan $4-dL$ maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi. Hasil run test adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Autokorelasi sebelum ditransformasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.276 ^a	.076	.037	1.30640	.962

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dalam Tabel 4.7 didapatkan nilai Durbin Watson (dW) sebesar 0,838. Nilai itu lalu disandingkan dengan nilai dU untuk $k = 3$ dan $n = 75$, yaitu 1,7092. Pengambilan keputusan

autokorelasi dapat dilakukan dengan syarat $dU < dW < 4-dU$. Nilai dW lebih kecil daripada dU , sehingga tidak memenuhi syarat tersebut dan dapat diambil kesimpulan bahwa pada model regresi terdapat autokorelasi. Pengobatan autokorelasi dapat diselesaikan dengan melakukan transformasi data, yaitu menggunakan transformasi LAG.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Autokorelasi setelah transformasi

<i>Model Summary^b</i>					
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.562 ^a	.316	.277	1.13604	1.831

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Setelah dilakukan transformasi LAG, didapatkan nilai dW sebesar 1,831. Kembali melihat syarat suatu model dikatakan tidak mengalami autokorelasi, yaitu $dU < dW < 4-dU$, nilai dW setelah transformasi telah memenuhi syarat tersebut, dengan nilai $1,7092 < 1,831 < 2,2908$. Hasil analisis telah memperlihatkan bahwa tidak ada masalah korelasi antar variabel, sehingga model regresi memenuhi syarat untuk digunakan.

4.2.3 Pengujian Hipotesis

4.2.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dapat dijalankan selepas memastikan bahwa model regresi telah memenuhi persyaratan dalam uji asumsi klasik dengan tujuan menghindari bias. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan mencari tahu hubungan antara variabel independen dan

variabel dependennya. Hasil persamaan regresi pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.9 berikut.

Tabel 4. 9
Hasil Uji regresi linier berganda

<i>Coefficients^a</i>						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	2.108	.443		4.757	.000
	Profitabilitas	.187	.084	.289	2.268	.026
	Ukuran Perusahaan	.087	.051	.218	1.714	.091
	Kepemilikan Manajerial	-1.686	.875	-.219	-1.928	.058

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan hasil regresi diatas menunjukkan hasil analisis regresi dengan nilai konstanta sebesar 2,108 serta nilai regresi dari masing-masing variabel independen, sehingga dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,108 + 0,187X_1 - 0,087X_2 - 1,686X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi dapat disimpulkan bahwa:

- 1) Besar nilai konstanta 2,108 memiliki arti bahwa nilai perusahaan adalah sebesar 2,108 apabila seluruh variabel independen bernilai konstan.

- 2) Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,187 menunjukkan bahwa dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan, setiap peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.
- 3) Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -0,087 menunjukkan bahwa dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan, setiap peningkatan ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan.
- 4) Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -1,686 menunjukkan bahwa dengan mengasumsikan variabel lainnya konstan, setiap peningkatan kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan.

4.2.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi nilai variabel dependen. Pada penelitian ini, koefisien determinasi digunakan untuk mengukur sejauh mana profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), dan kepemilikan manajerial mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Nilai koefisien determinasi berdasarkan hasil perhitungan dengan bantuan aplikasi SPSS disajikan pada Tabel 4.10 berikut:

Tabel 4. 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.276 ^a	.076	.037	1.30640

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 4.10 menyatakan angka Adjusted R Square senilai 0,037 atau 3,7%. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial hanya dapat menjabarkan 3,7% dari nilai perusahaan. Sisa 96,3% diungkapkan oleh variabel-variabel lain di luar variabel pada model regresi ini.

4.2.3.3 Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) bertujuan untuk mengidentifikasi kelayakan model regresi yang telah diterapkan. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka model regresi dianggap memenuhi syarat berdasarkan uji simultan (Uji F).

Hasil uji f pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 11

Hasil Uji F

ANOVA ^a						
<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	8.184	3	2.728	2.732	.050 ^b
	<i>Residual</i>	70.888	71	.998		
	<i>Total</i>	79.072	74			

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Sesuai dengan Tabel 4.11, didapat angka signifikansi sebesar 0,05. Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial memberi pengaruh pada nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio PBV secara simultan atau bersama-sama. Kesimpulan yang dapat diambil, yaitu model regresi yang diterapkan telah sesuai berdasarkan uji simultan (Uji F), meskipun berada di garis kritis.

4.2.3.4 Uji t

Uji parsial (Uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 12

Hasil Uji t

<i>Coefficients^a</i>						
<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	<i>(Constant)</i>	2.108	.443		4.757	.000
	Profitabilitas	.187	.084	.289	2.268	.026
	Ukuran Perusahaan	.087	.051	.218	1.714	.091
	Kepemilikan Manajerial	-1.686	.875	-.219	-1.928	.058

Sumber: Data sekunder diolah SPSS 26, 2025

Berdasarkan Tabel 4.12 menggambarkan hasil uji statistic t menunjukan hasil sebagai berikut:

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel X1 (profitabilitas) menunjukkan nilai 0,026, berada dibawah angka 0,05. Angka tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *PBV*. Selain itu, koefisien regresi variabel X1 bernilai 0,187 yang menandakan arah hubungan bersifat positif. Mengacu pada hasil di atas, dapat ditarik

kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan *PBV*.

2. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel X2 (ukuran perusahaan) menunjukkan nilai 0,091, lebih tinggi dari 0,05. Angka tersebut dapat diterjemahkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *PBV*. Nilai koefisien regresi variabel X2 menunjukkan angka $+0,087$ yang menandakan bahwa arah hubungan bersifat positif.
3. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel X3 (kepemilikan manajerial) menunjukkan nilai 0,58, lebih tinggi dari 0,05, yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *PBV*. Di sisi lain, koefisien regresi variabel X3 menunjukkan angka $-1,686$, mengindikasikan arah hubungan bersifat negatif.

4.3 Interpretasi Hasil

Hasil analisis uji hipotesis pada bagian 4.2.4 di atas telah menunjukkan hasil dan penjelasan yang dapat diinterpretasikan seperti di bawah ini:

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan, profitabilitas berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui rasio *PBV*. Nilai signifikansi untuk variabel profitabilitas (X1) adalah 0,026, berada di bawah angka 0,05, sehingga profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Begitu pula dengan arah hubungan yang

ditunjukkan menuju arah positif. Melihat nilai signifikansi dan arah hubungan tersebut, dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H1) **diterima**.

Dari hasil tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa peningkatan profitabilitas secara teori benar sesuai dengan yang dinyatakan dalam teori agensi, menekankan hubungan antara pemilik dan manajer dapat meningkatkan kinerja manajerial yang baik. Ketika manajer berhasil meningkatkan profitabilitas, kepercayaan pemilik terhadap kemampuan manajer meningkat, yang pada gilirannya mengurangi konflik agensi dan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Di sisi lain, teori sinyal menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar. Manajer yang memiliki informasi lebih banyak tentang kondisi perusahaan dapat menggunakan kinerja yang baik sebagai sinyal untuk menarik perhatian investor. Hal ini dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga mendorong harga saham naik dan meningkatkan rasio PBV. Hasil analisis ini mendukung kedua teori tersebut, di mana profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja yang baik, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal positif yang meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan pula dengan penelitian sebelumnya oleh Diah Ayu Shinta Dewi (2022), Nisa Nafisa Sholikhah (2022), Nina Setyasari (2020), dan Desy Rosiana Widyastuti, (2022).

4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyatakan pengaruh positif tidak signifikan atas ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Meskipun memiliki arah hubungan positif, namun nilai signifikansi sebesar 0,091, lebih tinggi dari 0,05, sehingga pengaruh variabel ini tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, arah hubungan keduanya justru menunjukkan arah negatif. Berdasarkan hasil terkait, dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis kedua (H2) **ditolak**.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan yang lebih besar dapat meningkatkan kompleksitas manajerial dan potensi konflik antara pemilik dan manajer. Meskipun ukuran yang besar sering diasosiasikan dengan kapasitas dan sumber daya yang lebih baik, secara teori agensi hal ini tidak selalu menjamin peningkatan nilai perusahaan, karena manajer mungkin tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Sementara itu, menurut teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu memberikan sinyal positif kepada investor. Jika perusahaan besar tidak menunjukkan kinerja yang baik atau tidak mampu mengelola sumber daya secara efisien, maka ukuran tersebut tidak akan berkontribusi pada persepsi nilai perusahaan.

Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Diah Ayu Shinta Dewi (2022), Dini Dwicahyani (2022), Nisa Nafisa Sholikhah (2022).

4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menyajikan angka 0,058 untuk nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial yang berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, arah hubungan keduanya justru menunjukkan arah negatif. Disisi lain, arah hubungan keduanya justru menunjukkan arah negatif. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) **ditolak**.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diinterpretasikan bahwa secara teori agensi kepemilikan manajerial yang tinggi seharusnya mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena mereka juga merupakan pemilik. Namun, arah negatif yang ditemukan menunjukkan bahwa manajer mungkin lebih fokus pada kepentingan pribadi, seperti meningkatkan gaji atau tunjangan, daripada memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini menciptakan konflik agensi, di mana kepentingan manajer tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Sementara itu, menurut teori sinyal, kepemilikan manajerial seharusnya memberikan sinyal positif kepada pasar tentang kepercayaan manajer terhadap prospek perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan sinyal yang cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial yang tinggi sebagai tanda bahwa manajer tidak percaya pada potensi pertumbuhan perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Nisa Nafisa Sholikhah (2022).