



The Effect of Managerial Ownership and Firm Growth on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange

Muhammad Ihsan¹, Ryand Rahmadi², Devin Aziz³, Abim Gimnastiar⁴, Jolianis⁵

*muhammadihsan101919@gmail.com

¹Program Studi Kewirausahaan

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis

³Universitas PGRI Sumatera Barat

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of managerial ownership and firm growth on firm value in the manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Managerial ownership is measured based on the percentage of shares owned by the management, while firm growth is measured by the increase in assets and revenue. Firm value is measured using Tobin's Q as the primary indicator. The data used in this study is secondary data from manufacturing companies listed on the IDX during a selected period, using purposive sampling technique. Data analysis was conducted through multiple linear regression using statistical software. The results show that, simultaneously, managerial ownership and firm growth have a significant impact on firm value. Partially, firm growth has a significantly positive effect on firm value, while managerial ownership shows varying effects depending on the context of the company. These findings indicate that firm growth is an important factor in enhancing firm value, while the role of managerial ownership should be considered along with other factors in investment decision-making. This research provides contributions for investors and management in understanding the factors influencing the firm value of manufacturing companies on the IDX.

Keywords: Managerial ownership, firm value, firm growth, manufacturing, Indonesia Stock Exchange.

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, khususnya dalam menciptakan nilai tambah dan menyediakan lapangan kerja. Sebagai sektor yang menyumbang kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), kinerja perusahaan manufaktur menjadi perhatian utama para pemangku kepentingan, termasuk investor, manajemen, dan regulator. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya menunjukkan kepercayaan investor, tetapi juga mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Menurut Nohuz et al. (2014), didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan didirikannya perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan atau memaksimalkan laba yang sebesar-besarnya.



Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diartikan memaksimalkan harga saham. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan akan terlihat dari harga sahamnya. Meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Honda, 2016). Kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan menjadi dua faktor penting yang diyakini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan, yang berpotensi menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham sehingga meminimalkan konflik keagenan (*agency conflict*). Manajemen yang memiliki saham cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena keberhasilan perusahaan akan langsung berdampak pada nilai kekayaan mereka (Suastini, Purbawangsa, & Rahyuda, 2019). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme pengawasan internal yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui peningkatan aset, pendapatan, atau laba, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas operasional dan meningkatkan daya saing (Purba, 2021). Salah satu tujuan suatu perusahaan yang telah *go public* adalah untuk meningkatkan nilai perusahaannya melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Dalam suatu perusahaan, nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan mencerminkan keadaan atau kondisi serta kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham. Perusahaan yang tumbuh secara konsisten biasanya menarik minat investor karena prospek keuntungan yang lebih baik di masa depan, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan.

Menurut Hadiansyah, Cahyaningtyas, & Waskito (2022), menurut Purba & Effendi (2019), keterkaitan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan adalah upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Harapan dari fungsi manajer puncak yang juga sebagai pemilik atau yang disebut dengan kepemilikan manajerial adalah agar manajer puncak dalam menjalankan aktivitasnya dapat lebih konsisten dengan kepentingan pemegang saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Menurut Kruce dan Priyadi (2022), nilai perusahaan merupakan cerminan penambahan dari penambahan modal dari hutang perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan hutang, ukuran perusahaan. Faktor ini memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial, menurut Fransisca, Yenni, dan Lilia (2021), adalah proporsi saham oleh manajemen yang dimiliki dari seluruh jumlah saham yang ada di perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah kondisi di mana manajemen perusahaan, seperti direktur, manajer, dan komisaris yang aktif dalam pengambilan keputusan, juga memiliki saham perusahaan tersebut (Kebijakan, Terhadap, & Perusahaan, 2020). Dengan kata lain, manajer tidak hanya berperan sebagai pengelola tetapi sekaligus sebagai pemegang saham yang memiliki kepentingan langsung dalam perusahaan. Dalam laporan keuangan, kepemilikan manajerial biasanya diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham beredar. Rumus pengukuran yang umum digunakan adalah: Kepemilikan manajerial dianggap penting dalam konteks teori keagenan (*agency theory*), yang menjelaskan adanya potensi konflik kepentingan antara manajer (*agen*) dan pemegang

saham (principal) (Tamba et al., 2020). Dengan menjadi pemilik saham, manajer memiliki insentif untuk menyelaraskan kepentingannya dengan pemegang saham lain, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Yuningsih dan Novitasari (2020), kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme pengawasan internal yang efektif, karena manajer yang memiliki saham akan lebih termotivasi untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Hal ini karena manajer merasakan langsung manfaat dari keberhasilan perusahaan maupun risiko kerugian akibat keputusan yang diambil. Secara praktis, kepemilikan manajerial juga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, seperti penggunaan hutang, pengambilan keputusan investasi, dan strategi bisnis lainnya. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, biasanya semakin besar pula pengaruh manajemen dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Kruce & Priyadi, 2022).

Pertumbuhan perusahaan, menurut Silalahi dan Sihotang (2021), menurut Brigham & Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Besar kecilnya ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi perusahaan dalam kemudahan perolehan dana dari pasar modal, serta akan mempengaruhi kekuatan dari perusahaan dalam melakukan proses tawar-menawar di dalam kontrak keuangan antar perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaannya. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Pratama, Mukhzarudfa, & Yudi, 2021). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu.

Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan memperoleh hasil positif, yang artinya akan dapat menguasai pangsa pasar dibandingkan dengan pesaingnya, mengalami peningkatan penjualan yang signifikan dan menjadi pesaing yang diperhitungkan. Pertumbuhan cepat juga memaksa sumber daya manusia yang dimiliki untuk secara optimal memberikan kontribusinya. Pertumbuhan perusahaan adalah perbandingan total aset yang dimiliki perusahaan dengan tahun sebelumnya. Apabila jumlah total aset meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang positif (Yamasitha et al., 2021). Begitu pula sebaliknya apabila total aset mengalami penurunan maka perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan biasanya dilihat dari naiknya harga saham secara berkesinambungan dan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

Dalam teori pertumbuhan perusahaan, dijelaskan ada lima tahap pertumbuhan perusahaan. Kelima tahap tersebut adalah tahap permulaan, tahap pertumbuhan, tahap kedewasaan, tahap stabil, dan tahap penurunan. Pada tahap permulaan, perusahaan masih mencoba mengatur strategi dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai tujuannya. Dengan demikian, bila dihubungkan dengan return (hasil), maka perusahaan masih memperoleh return yang kecil karena belum mempunyai pangsa pasarnya sendiri. Tahap kedua adalah tahap pertumbuhan. Dalam tahap ini perusahaan sudah mulai dikenal dan mengalami kenaikan return disebabkan karena produk yang dihasilkan sudah dikenal masyarakat, namun banyaknya permintaan dan persaingan belum begitu ketat. Tahap yang ketiga adalah tahap kedewasaan (*mature*). Pada tahap ini pertumbuhan perusahaan mulai menurun karena banyaknya pesaing yang mulai masuk dan permintaan cenderung stabil

daripada mengalami kenaikan. Return yang dihasilkan kadang tinggi kadang juga mengalami penurunan. Tahap selanjutnya adalah stabil, yang merupakan tahap yang paling panjang dalam pertumbuhan perusahaan. Dalam tahap ini perusahaan dapat menghasilkan return dengan lebih stabil. Dan yang terakhir adalah tahap penurunan, yaitu tahap dimana pertumbuhan perusahaan semakin menurun karena semakin banyaknya persaingan industri sehingga return yang dihasilkan juga menurun bahkan tidak menutup kemungkinan akan negatif.

Nilai perusahaan merupakan suatu capaian tertentu oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses peningkatan kinerja perusahaan selama bertahun-tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Kruce & Priyadi, 2022). Nilai perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham dengan meningkatkan daya saing yang tinggi pada perusahaan lain.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode yang telah dipilih. Sampel dipilih dengan teknik purposive sampling, yang berfokus pada perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu. Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen, sedangkan pertumbuhan perusahaan diukur dari peningkatan aset dan pendapatan. Nilai perusahaan dievaluasi menggunakan Tobin's Q sebagai indikator utama. Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda menggunakan perangkat lunak statistik untuk mengetahui hubungan antara kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan. Metode ini memungkinkan pemahaman yang komprehensif tentang bagaimana kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks sektor manufaktur di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Deskriptif

Pengujian deskriptif (atau analisis deskriptif) adalah metode untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran mengenai karakteristik data atau objek penelitian tanpa melakukan generalisasi atau penarikan kesimpulan untuk populasi yang lebih luas. Data yang dihasilkan biasanya disajikan dalam bentuk tabel, grafik, atau diagram, dan mencakup nilai-nilai seperti rata-rata, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi. Tujuannya adalah agar data lebih mudah dipahami dan bermakna, serta memberikan gambaran yang jelas tentang kondisi atau fenomena yang diteliti. Menurut (Coleman and Fuoss 1955) Uji Statistik Deskriptif ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata hitung (mean), standard deviasi, maximum, dan minimum. Berikut adalah hasil pengujian statistic deskriptif pada tabe dibawah ini:

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	KM	PP	NP
Mean	469.5427	-4509.895	1.396500
Median	5.540000	0.455000	0.940000
Maximum	36823.00	24656.00	32.67000
Minimum	1.250000	-379168.9	-7.730000
Std. Dev.	4115.901	42512.76	4.028052
Skewness	8.775607	-8.713486	5.840659

Kurtosis	78.01175	77.32503	47.24235
Jarque-Bera	19782.69	19426.37	6979.463
Probability	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	37563.41	-360791.6	111.7200
Sum Sq. Dev.	1.34E+09	1.43E+11	1281.791
Observations	80	80	80

Berdasarkan data statistik deskriptif yang Anda berikan, saya dapat melihat analisis untuk tiga variabel (KM, PP, NP) dengan 80 observasi masing-masing. Variabel KM menunjukkan karakteristik yang menarik dengan nilai rata-rata 469.54, namun median yang jauh lebih rendah di 5.54. Rentang data sangat lebar dari minimum 1.25 hingga maksimum 36,823, dengan standar deviasi yang tinggi (4,115.90). Distribusi data sangat tidak normal dengan skewness positif tinggi (8.78) dan kurtosis ekstrem (78.01), mengindikasikan adanya outlier yang signifikan ke arah kanan.

Variabel PP memiliki pola yang unik dengan rata-rata negatif (-4,509.90) namun median positif (0.455). Variabel ini menunjukkan volatilitas tertinggi dengan standar deviasi 42,512.76 dan rentang dari -379,168.9 hingga 24,656. Distribusi sangat tidak normal dengan skewness negatif (-8.71) dan kurtosis tinggi (77.33), menunjukkan adanya outlier ekstrem ke arah kiri. Variabel NP relatif lebih stabil dengan rata-rata 1.40 dan median 0.94. Meskipun rentangnya dari -7.73 hingga 32.67, standar deviasinya lebih moderat (4.03). Namun, distribusi tetap tidak normal dengan skewness positif (5.84) dan kurtosis tinggi (47.24). Ketiga variabel menunjukkan nilai Jarque-Bera yang sangat tinggi dengan probabilitas 0.000, mengkonfirmasi bahwa tidak ada yang mengikuti distribusi normal. Ini menunjukkan perlunya transformasi data atau penggunaan metode statistik non-parametrik untuk analisis lebih lanjut.

Pengujian Chow

Uji Chow adalah metode statistik yang digunakan dalam penelitian data panel untuk menentukan model regresi mana yang paling tepat digunakan, yaitu antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) (Suwisma et al. 2023). Uji ini sangat penting dalam analisis data panel karena membantu peneliti memilih model yang paling sesuai dengan karakteristik data yang dimiliki. Uji Chow bertujuan untuk menentukan menggunakan model yang terbaik antara Common Effect Model (CEM) atau Fixed Effect Model (FEM) dalam mengestimasi data panel. Chow test merupakan uji untuk membandingkan model common effect dengan fixed effect. Chow test dalam penelitian ini menggunakan program Eviews. Uji Chow bertujuan untuk menentukan model yang terbaik antara pendekatan Common Effect atau pendekatan efek tetap (Fixed Effect) yang akan digunakan untuk melakukan regresi data panel. Dasar pengambilan keputusan dalam uji chow dilihat dari nilai probability cross-section F.

1. Jika nilai probability cross section $F > 0,05$, maka model yang dipilih adalah pendekatan common effect.
2. Jika nilai probability cross section $F < 0,05$, maka model yang dipilih adalah pendekatan fixed effect.

Berikut ini adalah tabel hasil dari pengujian chow:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section and period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.563913	(19,55)	0.1002
Cross-section Chi-square	34.556147	19	0.0158
Period F	1.793799	(3,55)	0.1591
Period Chi-square	7.467830	3	0.0584
Cross-Section/Period F	1.611378	(22,55)	0.0778
Cross-Section/Period Chi-square	39.797405	22	0.0114

Berdasarkan hasil uji chow diperoleh nilai chi square 34.55 dengan nilai probability 0.01. Nilai probability lebih kecil dari alpha ($0.01 < 0,05$), hal ini menunjukkan model terbaik adalah fixed effects model (FEM).

Pengujian Housman

Uji Hausman adalah metode pengujian statistik yang digunakan dalam penelitian data panel untuk memilih model regresi yang paling tepat antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Uji ini dilakukan setelah uji Chow, ketika peneliti ingin mengetahui apakah perbedaan antar individu (cross-section) dalam data panel lebih baik dimodelkan sebagai efek tetap (fixed) atau efek acak (random) (Widianingrum and Dillak 2023). Uji Hausman membandingkan kedua model tersebut dengan menguji apakah estimasi dari model random effect bersifat konsisten. Jika terdapat perbedaan signifikan antara kedua model, maka fixed effect dianggap lebih tepat karena random effect dinilai bias. Uji ini menggunakan statistik chi-square sebagai dasar pengujian.

Tabel 3. Hasil Uji Housman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section and period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.153444	2	0.3407
Period random	0.000000	2	1.0000
Cross-section and period random	1.211129	2	0.5458

Berdasarkan hasil uji hausman diperoleh nilai chi square 2.15 dengan nilai probability 0.34. Nilai probability lebih besar dari alpha ($0.34 > 0,05$), hal ini menunjukkan model terbaik adalah random effects model (REM).

Pengujian Lagrange Multiplier Test

Uji Lagrange Multiplier (LM) dalam sebuah penelitian adalah pengujian statistik yang digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) atau Random Effect Model (REM) (Zhafira Primarta Visi and Sofie

2023). Uji ini bertujuan untuk menguji signifikansi keberadaan efek acak (random effect) pada data yang dianalisis. Jika hasil uji menunjukkan nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05, maka H_0 ditolak dan model Random Effect dianggap lebih sesuai. Sebaliknya, jika p-value lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan Common Effect Model lebih tepat digunakan.

Uji Lagrange Multiplier ini dikembangkan oleh Breusch-Pagan dan biasanya dilakukan dengan menggunakan nilai residual dari regresi Ordinary Least Squares (OLS). Uji ini penting untuk memilih model yang dapat menangkap variasi antar individu atau unit dalam data panel secara lebih akurat, sehingga hasil analisis menjadi lebih valid (Pratama et al. 2021). Uji LM biasanya dilakukan sebelum uji Hausman dan uji Chow, dan tidak digunakan jika uji Chow dan Hausman sudah menunjukkan bahwa model Fixed Effect lebih tepat. Dengan demikian, uji LM membantu peneliti dalam menentukan apakah variasi antar unit data harus dimodelkan sebagai efek acak atau tidak. Berikut ini adalah tabel hasil uji Lagrange Multiplier Test:

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier Test
Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11.17999 (0.0008)	36.98430 (0.0000)	48.16429 (0.0000)
Honda	3.343649 (0.0004)	6.081472 (0.0000)	6.664567 (0.0000)
King-Wu	3.343649 (0.0004)	6.081472 (0.0000)	6.886360 (0.0000)
Standardized Honda	3.387958 (0.0004)	6.150495 (0.0000)	3.093579 (0.0010)
Standardized King-Wu	3.387958 (0.0004)	6.150495 (0.0000)	4.237797 (0.0000)
Gourierieux, et al.*	--	--	48.16429 (< 0.01)
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
1%	7.289		
5%	4.321		
10%	2.952		

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier diperoleh nilai Breusch-Pagan 48.16 dengan nilai probability 0.00. Nilai probability lebih kecil dari alpha ($0.00 < 0,05$), hal ini menunjukkan model terbaik adalah random effects model (REM).

Pengujian Regresi Data Panel

Regresi Data Panel adalah teknik analisis regresi yang menggabungkan data cross-section dan time series, di mana unit pengamatan yang sama diamati dalam beberapa periode waktu berbeda (Ambar Dwi Narwathi and Slamet Mudjijah 2024). Dengan kata lain, data panel terdiri dari beberapa individu atau entitas yang diukur berulang kali dalam waktu tertentu, sehingga menghasilkan data yang lebih kaya dan variatif dibandingkan hanya menggunakan data cross-section atau time series saja. Berikut ini adalah tabel hasil Uji Regresi Data Panel:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.022098	0.262131	3.899195	0.0002
KM	-1.02E-05	5.25E-05	-0.194012	0.8467
PP	-8.41E-05	5.09E-06	-16.52901	0.0000

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		0.705888	0.1325
Period random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		1.806044	0.8675

Weighted Statistics			
R-squared	0.780197	Mean dependent var	1.100239
Adjusted R-squared	0.774488	S.D. dependent var	3.857259
S.E. of regression	1.831738	Sum squared resid	258.3554
F-statistic	136.6571	Durbin-Watson stat	1.671974
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.769619	Mean dependent var	1.396500
Sum squared resid	295.3004	Durbin-Watson stat	1.462794

Konstanta sebesar 1.022 menunjukkan nilai dasar NP yang signifikan pada tingkat 1%

(prob. 0.0002). Variabel KM memiliki koefisien negatif kecil (-1.02E-05) namun tidak signifikan secara statistik (prob. 0.8467), menunjukkan bahwa KM tidak berpengaruh terhadap NP dalam model ini. Sebaliknya, variabel PP menunjukkan pengaruh negatif yang sangat signifikan (-8.41E-05) dengan tingkat signifikansi hampir sempurna (prob. 0.0000), mengindikasikan bahwa peningkatan PP akan menurunkan nilai NP.

Komponen varians menunjukkan bahwa efek cross-section random memiliki standar deviasi 0.706 dengan kontribusi 13.25% terhadap total varians, sementara efek period random tidak berkontribusi (0.000). Sebagian besar variasi (86.75%) dijelaskan oleh komponen idiosyncratic random dengan standar deviasi 1.806. Model menunjukkan performa yang sangat baik dengan R-squared weighted 0.780 dan adjusted R-squared 0.775, menjelaskan sekitar 78% variasi dalam NP. F-statistik sebesar 136.66 dengan probabilitas 0.000 mengkonfirmasi signifikansi model secara keseluruhan. Durbin-Watson statistik 1.67 menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi yang serius.

Pengujian F

Uji F dalam sebuah penelitian adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji pengaruh bersama-sama (simultan) dari semua variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi (Kulo, Saerang, and Rumokoy 2023). Dengan kata lain, uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang dibuat secara keseluruhan signifikan dan layak digunakan untuk memprediksi variabel terikat.

Prinsip uji F adalah membandingkan variansi yang dijelaskan oleh model dengan variansi yang tidak dijelaskan (error). Jika nilai F hitung lebih besar dari F tabel atau nilai signifikansi (p-value) lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan (biasanya 0,05), maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai F hitung lebih kecil dari F tabel atau p-value lebih besar dari 0,05, maka model regresi tidak signifikan secara simultan. Berikut ini adalah tabel hasil uji f:

Tabel 6. Hasil Pengujian F
Weighted Statistics

R-squared	0.780197	Mean dependent var	1.100239
Adjusted R-squared	0.774488	S.D. dependent var	3.857259
S.E. of regression	1.831738	Sum squared resid	258.3554
F-statistic	136.6571	Durbin-Watson stat	1.671974
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

Berdasarkan hasil data diatas bahwa nilai f hitung sebesar 136.6571 yang menunjukkan lebih besar dari f tabel sebesar 3,24, dan nilai sig. sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai lebih kecil dari nilai alpha (0,05). Maka, dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima, artinya variable jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap pengangguran di Sumatera Barat.

Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

Uji Koefisien Determinasi (R²) dalam sebuah penelitian adalah ukuran statistik yang menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen secara bersama-sama (simultan) dalam menjelaskan variasi atau perubahan variabel dependen (Ambar Dwi Narwathi and Slamet Mudjijah 2024). Dengan kata lain, nilai R² mengindikasikan kemampuan model regresi untuk memprediksi atau menjelaskan data observasi variabel terikat berdasarkan variabel bebas yang digunakan. Berikut ini adalah tabel dari hasil uji koefisien determinasi

R2:

Tabel 7. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi R2
Weighted Statistics

R-squared	0.780197	Mean dependent var	1.100239
Adjusted R-squared	0.774488	S.D. dependent var	3.857259
S.E. of regression	1.831738	Sum squared resid	258.3554
F-statistic	136.6571	Durbin-Watson stat	1.671974
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

Berdasarkan hasil data diatas, menunjukan hasil data nilai adjusted R-squared memiliki nilai sebesar 0,077 atau 7,7%, sedangkan sisanya yaitu 92,3% dipengaruhi oleh variable lainnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil pengujian uji Chow dan uji Lagrange Multiplier menunjukan model fixed effects model (FEM) dan uji hausman menunjukan model random effects model (REM). Model ini telah menunjukan bahwa telah memenuhi model regresi data panel, yaitu:

$$1.022098 - 0.00000102 - 0.0000084$$

Berdasarkan hasil tersebut menunjuka model regresi, nilai konstantaya adalah 1.022098, yang berarti nilai perusahaan diperkirakan sebesar 1,02% jika kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan sama sekali tidak ada. Sedangkan nilai koefisien nilai perusahaan adalah 0.00000102, yang berarti bahwa setiap penambahan 1 perusahaan ke dalam populasi akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.00000102 poin persen. Ini adalah angka kecil, tetapi signifikan secara statistik. Oleh karena itu, nilai perusahaan memengaruhi kepemilikan manajerial dan koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar - 0.0000084 berarti bahwa setiap kenaikan 1% pertumbuhan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.0000084 poin persen. Namun, ini tidak signifikan secara statistik, sehingga dampaknya belum kuat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan tetap memiliki nilai tertentu meskipun tanpa adanya kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan jumlah perusahaan dalam populasi cenderung meningkatkan nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya relatif kecil namun signifikan. Pertumbuhan perusahaan memiliki kecenderungan menurunkan pertumbuhan perusahaan, namun pengaruh ini sangat kecil dan tidak signifikan secara statistik sehingga dampaknya belum kuat.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan agar variabel yang diteliti diperluas tidak hanya terbatas pada kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan, tetapi juga memasukkan variabel lain yang dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan keputusan investasi maupun pendanaan. Selain itu, penggunaan sampel yang lebih besar dan periode pengamatan yang lebih mutakhir akan memberikan gambaran yang lebih komprehensif dan relevan terhadap kondisi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia saat ini. Penelitian berikutnya juga dapat mengkaji peran variabel moderator maupun mediator, seperti tanggung jawab sosial perusahaan atau struktur modal, yang mungkin memiliki dampak signifikan apabila dianalisis dengan metode yang berbeda. Untuk itu, pendekatan analisis data yang lebih canggih, seperti moderated regression analysis (MRA) atau structural equation

modeling (SEM), dapat digunakan untuk menangkap hubungan yang lebih kompleks antar variabel serta menguji kausalitas secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

Ambar Dwi Narwathi, and Slamet Mudjijah. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Management and Social Sciences* 3(3):60–75. doi: 10.55606/jimas.v3i3.1434.

Coleman, Bernard D., and Raymond M. Fuoss. 1955. "Quaternization Kinetics. I. Some Pyridine Derivatives in Tetramethylene Sulfone." *Journal of the American Chemical Society* 77(21):5472–76. doi: 10.1021/ja01626a006.

Fransisca, Angeline, Yenni Yenni, and Wirda Lilia. 2021. "Pengaruh Dewan Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2019." *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia* 1(4):328–40. doi: 10.36418/cerdika.v1i4.51.

Hadiansyah, Rahmat, Susi Retna Cahyaningtyas, and Iman Waskito. 2022. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)." *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi* 2(4):656–70. doi: 10.29303/risma.v2i4.353.

Honda, Masataka. 2016. "藤田尚志・宮野真生子（編）『シリーズ 愛・性・家族の哲学』第1巻 愛——結婚は愛のあかし？ 第2巻 性——自分の身体ってなんだろう？ 第3巻 家族——共に生きるかたちとは？." *Kazoku Syakaigaku Kenkyu* 28(2):250–250. doi: 10.4234/jjoffamilysociology.28.250.

Issue, Volume, Ingrid Lidya Panjaitan, Iskandar Muda, and Chandra Situmeang. 2022. "Locus Journal of Academic Literature Review Pengaruh Manajemen Laba Dan Related Party Transaction Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Dengan Komisaris Independen , Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional." 1(2):79–98.

Kebijakan, D. A. N., Deviden Terhadap, and Nilai Perusahaan. 2020. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif & Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ekobis Dewantara* 2(3):24–34. doi: 10.26460/ed_en.v2i3.1535.

Khofifah, Dinda Nur, Vhika Meiriasari, and Reny Aziatul Pebriani. 2022. "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2019)." *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi* 3(1):17–25. doi: 10.47747/jbme.v3i1.620.

Kruce, Yulius Charlos, and Maswar Patuh Priyadi. 2022. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

- Ukuran Perusahaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11(10):2–18.
- Kulo, Carmenita, Ivonne. S. Saerang, and Lawren J. Rumokoy. 2023. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Go Public Di Bei.” *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 11(4):44–57. doi: 10.35794/emba.v11i4.51504.
- Nohuz, Erdogan, Maher Alaboud, Bilal El-Drayi, Stefano Tamburro, Said Kachkach, and Janos Varga. 2014. “Demons-Meigs Pseudosyndrome Mimicking the Symptoms of Pregnancy: A Case Report.” *Journal of Reproduction and Infertility* 15(4):229–32.
- Pratama, Agung, Mukhzarudfa Mukhzarudfa, and Yudi Yudi. 2021. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).” *Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja* 6(3):199–210. doi: 10.22437/jaku.v6i3.16115.
- Purba, Imelda. 2021. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018.” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 7(1):18–29. doi: 10.54367/jrak.v7i1.1168.
- Putri Fitriana, Priska, Siti Nur Azizah, Suryo Budi Santoso, and Hadi Pramono. 2025. “Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di ISSI Tahun 2021-2023).” *Journal of Accounting and Finance Management* 5(6):1786–95. doi: 10.38035/jafm.v5i6.1389.
- Silalahi, Evelin, and VHANNY SIHOTANG. 2021. “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 7(2):153–66. doi: 10.54367/jrak.v7i2.1381.
- Suastini, Ni Made, Ida Bagus Anom Purbawangsa, and Henny Rahyuda. 2019. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 1:143–72.
- Suwisma, Suwisma, Rany Gesta Putri Rais, Muhammad Haykal, and Razif Razif. 2023. “Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2019-2021).” *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)* 2(2):252. doi: 10.29103/jam.v2i2.11749.
- Tamba, Elyda Crisna, Lasmian Pandiangan, Riva Novia Ginting, and Wilsa Road Betterment Sitepu. 2020. “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.” *Owner (Riset Dan Jurnal*

Akuntansi) 4(2):485. doi: 10.33395/owner.v4i2.294.

- Widianingrum, Hani, and Vaya Juliana Dillak. 2023. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2021." *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 11(1):41–52. doi: 10.37676/ekombis.v11i1.2773.
- Yamasitha, Agam Mei Yudha, Rindy Citra Dewi, and Deni Saputra. 2021. "PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI *Journal of Science Education and Management Business*." *Journal of Science Education and Management Business* 1(1):21–29.
- Yuningsih, N. N., and N. L. G. Novitasari. 2020. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan" *Journal of Applied ...* 01(2):76–91.
- Zhafira Primarta Visi, and Sofie. 2023. "Penerapan Green Accounting Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021." *Jurnal Ekonomi Trisakti* 3(2):3745–54. doi: 10.25105/jet.v3i2.18116.
- Zujeny, K. .., I. Andriyani, M. Zanariah, and L. Nargis. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Subsektor Semen Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Jurnal Ekombis Review* 10(2):959–68.