



Peningkatan Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi: Peran Moderasi Kepemilikan Institusional

Dian Larasati¹, Maulida Nurul Innayah^{2*}, Naelati Tubastuvi³, Nawalin Nazah⁴

^{1,2,3,4} Universitas Muhammadiyah Purwokerto

* E-mail Korespondensi: maulidanurul@ump.ac.id

Information Article

History Article

Submission: 02-12-2025

Revision: 26-12-2025

Published: 06-01-2026

DOI Article:

10.24905/permana.v17i3.1332

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal dan data panel tidak seimbang yang mencakup 121 observasi dari 29 perusahaan, melalui teknik *purposive sampling*. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dan uji moderasi melalui perangkat lunak STATA 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan keputusan investasi memberikan pengaruh terbesar. Sementara itu, kepemilikan institusional tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Temuan moderasi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, serta tidak mampu memperkuat hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan sektor yang berfokus pada industri *healthcare* dan pada penggunaan variabel tata kelola yang direpresentasikan oleh kepemilikan institusional. Implikasi temuan menemukan bahwa efektivitas kepemilikan institusional sebagai mekanisme monitoring tidak selalu optimal. Kebaruan penelitian terletak pada integrasi variabel keuangan dan tata kelola dalam model moderasi pada sektor *healthcare*.

Kata Kunci: Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of profitability, capital structure, and investment decisions on firm value, with institutional ownership as a moderating variable in the healthcare sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period. The research employs

Acknowledgment



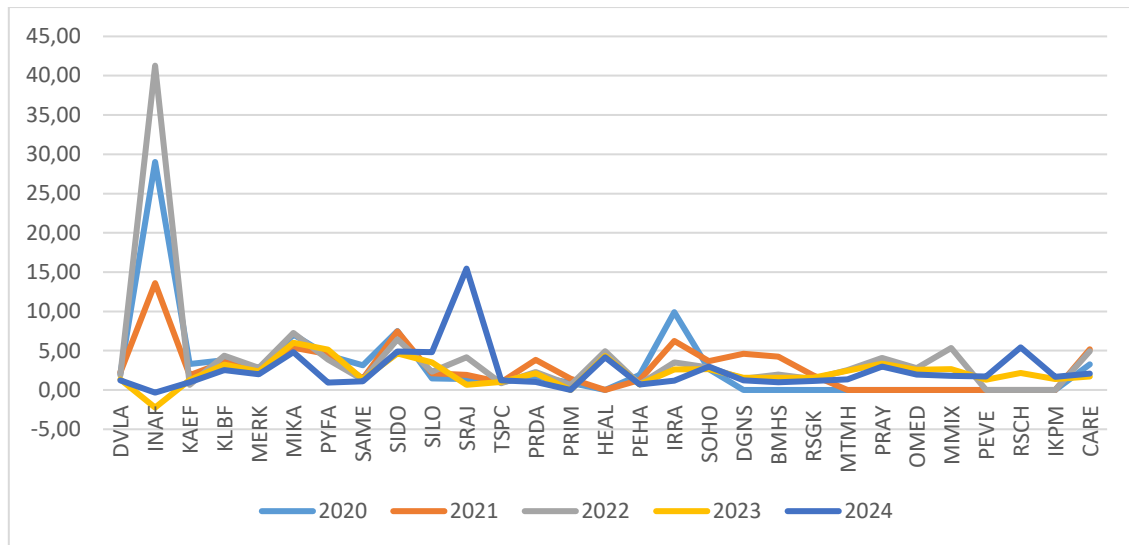
a quantitative approach with a causal design and unbalanced panel data comprising 121 observations from 29 firms, obtained through purposive sampling. The analysis was conducted using panel data regression and moderation test with STATA 17. The results show that profitability, capital structure, and investment decisions positively affect firm value, with investment decisions having the strongest impact. Meanwhile, institutional ownership does not have a direct effect on firm value. The moderating findings indicate that institutional ownership weakens the effect of profitability and investment decisions on firm value and does not strengthen the relationship between capital structure and firm value. This study is limited by its focus on the healthcare industry and by the use of a governance variable represented solely by institutional ownership. The implications suggest that the effectiveness of institutional ownership as a monitoring mechanism is not always optimal. The novelty of this research lies in integrating financial variables and governance into a moderation model within the healthcare sector.

Keyword: *Profitability, Capital Structure, Investment Decisions, Institutional Ownership, Firm Value.*

© 2025 Published by Permana. Selection and/or peer-review under responsibility of Permana

PENDAHULUAN

Sektor *healthcare* di Indonesia terus mengalami perkembangan yang dinamis melalui pembentukan serta penyempurnaan bagi regulasi yang merefleksikan perubahan sosial, ekonomi, politik, serta kebutuhan masyarakat (Widjaja & Sijabat, 2025). Sebagai bentuk implementasi dalam sistem negara kesejahteraan, pemerintah menerapkan program JKN-KIS yang dikelola oleh BPJS Kesehatan untuk memastikan akses masyarakat terhadap layanan kesehatan (Azeri *et al.*, 2025). Namun demikian, banyak perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami volatilitas dalam penilaian pasar, yang mengindikasikan bahwa dinamika internal perusahaan dan respons pasar belum sepenuhnya selaras.



Gambar 1. Grafik Nilai Perusahaan Sektor *Healthcare* Periode 2020-2024

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah peneliti 2025

Pada gambar 1 menggambarkan perkembangan nilai perusahaan sektor *healthcare* selama periode 2020-2024. Grafik menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup signifikan antar perusahaan dan antar waktu, dimana beberapa perusahaan mengalami fluktuasi yang tajam pada tahun tertentu, sementara sebagian besar perusahaan lainnya cenderung menunjukkan nilai yang relatif stabil. Pola ini mengindikasikan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan sektor *healthcare* bersifat heterogen yang mencerminkan perbedaan karakteristik dan kebijakan perusahaan.

Ferriswara *et al.* (2022) menunjukkan bahwa keputusan keuangan internal dan praktik tata kelola perusahaan belum sepenuhnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dari tinjauan *signaling theory*, tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan sinyal baik kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Erdi, 2024). Profitabilitas mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari operasinya, menunjukkan seberapa baik manajemen mengelola pendapatan dan pengeluaran, serta menjadi tolak ukur penting bagi investor untuk menilai daya saing dan potensi pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Rahmawati & Nurjanah, 2025). Penelitian Oktiwiati & Nurhayati (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas menaikkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mendukung dan sejalan dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Alifian & Susilo (2024), Ambarwati *et al.* (2021), dan Fadillah *et al.* (2021). Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Handini & Susilo (2025), Tamba *et al.* (2025), serta Tandanu & Lukman (2020) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak

terpengaruh oleh profitabilitas.

Demikian pula struktur modal berperan penting dalam proses pembentukan nilai perusahaan (Kruk, 2021). Dalam perspektif *signalling theory*, struktur modal dapat menyampaikan sinyal tentang transparansi dan tanggung jawab perusahaan kepada investor (Chen, 2024). Namun, penggunaan utang yang terlalu besar dapat memperbesar potensi risiko keuangan (Rangga *et al.*, 2025). Penelitian Oktiwiati & Nurhayati (2020) menemukan bahwa struktur modal berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil temuan ini didukung dan sejalan dengan penelitian oleh Alifian & Susilo (2024), Anandita & Septiani (2023), dan Setiawan *et al.* (2021). Namun temuan ini tidak sejalan dengan Ayem & Ina (2023), Ferriswara *et al.* (2022), dan Puri *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal.

Keputusan investasi merupakan elemen penting dalam kebijakan manajemen yang berpengaruh langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan (Fauziyah & Muazaroh, 2025). Menurut perspektif *signalling theory*, keputusan investasi dipandang sebagai mekanisme yang digunakan manajemen untuk menyampaikan informasi mengenai prospek pertumbuhan dan kualitas perusahaan kepada pasar. Keputusan investasi yang tepat meningkatkan produktivitas dan efisiensi serta nilai perusahaan bagi kreditur, pemegang saham, dan masyarakat umum (Syahidah *et al.*, 2024). Namun di industri kesehatan, keputusan investasi dengan *payback* yang panjang dan risiko regulasi yang tinggi dapat berdampak pada nilai perusahaan (Fauziyah & Muazaroh, 2025). Oleh karena itu, memahami bagaimana keputusan investasi memengaruhi nilai di industri ini masih menjadi pertanyaan empiris yang relevan. Penelitian Oktiwiati & Nurhayati (2020) menunjukkan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dan sejalan dengan penelitian Ardatiya *et al.* (2022), Arianti (2022), dan Kurniawan (2020). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Bon & Hartoko (2022), Hasanuddin (2021), serta Untari & Darmayanti (2025) yang menyatakan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penjabaran tersebut menunjukkan bahwa hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh profitabilitas istrukturi modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menemukan hasil yang beragam. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk menambahkan variabel moderasi sebagai variasi bentuk model yang bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas terkait hubungan variabel-variabel tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan (Alansyah & Sugiyanto, 2023). Selain itu, persepsi pasar sangat dipengaruhi oleh transparansi dan

akuntabilitas perusahaan melalui peran *good corporate governance*, terlebih lagi peran pihak institusi yang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap pengambilan keputusan yang dibuat oleh manajer sebagai *agent* (Rizki & Amanah, 2020). Hal ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang mampu meningkatkan disiplin manajerial. Bakhtiar *et al.* (2021) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional memengaruhi nilai perusahaan, karena pihak institusional dinilai mampu mendorong optimalisasi kinerja manajemen melalui pengawasan yang lebih efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sebagai pengelola perusahaan. Namun demikian, bukti empiris mengenai peran moderasi ini masih terbatas. Sebagian besar penelitian sebelumnya oleh Bakhtiar *et al.* (2021), Murti *et al.* (2024), dan Wahyudin *et al.* (2020) telah meneliti kepemilikan institusional sebagai determinan langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, studi ini dilakukan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana keputusan keuangan internal dan mekanisme tata kelola perusahaan berperan dalam membentuk nilai perusahaan. Dalam kerangka tersebut, penerapan *signaling theory* dan *agency theory* memberikan dasar teoritis yang relevan untuk mendukung analisis.

Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi antara variabel keputusan keuangan dan mekanisme tata kelola perusahaan dalam satu kerangka yang diterapkan pada sektor *healthcare*. Penelitian ini juga memperkenalkan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, sehingga mampu memberikan perspektif baru mengenai peran tata kelola dalam memperkuat hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dan valuasi pasar (Firmansyah *et al.*, 2025). Dengan demikian, studi ini menghadirkan bukti empiris yang relevan mengenai kontribusi tata kelola perusahaan terhadap pembentukan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal bertujuan untuk mengkaji pengaruh profitabilitas struktur modal keputusan investasi terhadap nilai perusahaan serta peran kepemilikan institusional baik sebagai determinan langsung

maupun sebagai variabel moderasi Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan ketersediaan laporan keuangan minimal dua tahun, data harga saham, serta informasi kepemilikan institusional selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 121 observasi dalam bentuk data panel tidak seimbang (*unbalanced panel*)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) (Brigham & Houston, 2021); tiga variabel independen, yaitu profitabilitas diproksikan menggunakan *Return on Equity* (ROE) (Brigham & Houston, 2021), struktur modal diproksikan menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) (Brigham & Houston, 2021), dan keputusan investasi diproksikan menggunakan *Price to Earnings Ratio* (PER) (Brigham & Houston, 2021); serta satu variabel moderasi, yaitu kepemilikan institusional. Data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda dengan pengujian moderasi, yang dijalankan melalui perangkat lunak statistik STATA versi 17. Model pertama menganalisis pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas, struktur modal, keputusan investasi, dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Model kedua menganalisis pengaruh moderasi yaitu kepemilikan institusional.

Hipotesis

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H2 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H3 : Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H5 : Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.
- H6 : Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan.
- H7 : Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menyajikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang mencakup variabel nilai perusahaan, profitabilitas struktur modal keputusan investasi dan kepemilikan institusional Statistik deskriptif yang dihasilkan disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Statistik Deskriptif dari Variabel

Variabel	Observasi	Mean	Standar Deviasi	Minimum	Maximum
Profit	121	0,041576	0,4894585	-4,9623	0,8966
Modal	121	0,7801091	1,662131	-1,9449	16,7652
Invest	121	3395,655	36631,93	-1204,082	403000
KI	121	0,7269107	0,2006523	0,0739	0,9526
Value	121	3,456364	4,832688	-2,24	41,28

Sumber: STATA 17, data diolah 2025

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 3 dengan 121 observasi, variabel profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0415 yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam sampel mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas sebesar 4,15%. Variabel struktur modal menunjukkan rata-rata 0,7801 yang berarti perusahaan pada umumnya menggunakan utang sebesar 78,01% dari total ekuitas dalam struktur permodalannya. Variabel keputusan investasi memiliki rata-rata 3395,655, mencerminkan adanya ekspektasi pasar yang sangat heterogen terhadap kinerja laba perusahaan sebesar 33,95%. Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata 72,69%, menunjukkan bahwa sebagian besar saham perusahaan dalam sampel dimiliki oleh investor institusional. Sedangkan variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata 3,4563, yang mengindikasikan bahwa secara umum pasar memberikan valuasi sekitar 3,46 kali dari nilai buku perusahaan.

Preliminary Test

Preliminary test dilakukan untuk menentukan model panel yang paling tepat sebelum memasuki tahap estimasi regresi. Dua pengujian utama yang digunakan adalah Uji Chow dan Uji Hausman, yang dijalankan menggunakan perangkat lunak STATA. Uji Chow digunakan untuk membandingkan antara model *Regresi Ordinary Least Square* (OLS) dan model *Fixed Effect* (FE). Sementara itu, Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah model yang lebih sesuai adalah *Fixed Effect* (FE) atau *Random Effect* (RE) (Gujarati & Porter, 2009). Adapun hasil Uji Chow dan Uji Hausman pada Tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

Model	Test	Conditions	Pengukuran	Hasil	Kesimpulan
1	Uji Chow	H0: OLS H1: FEM	< 0.05	0.0000	FEM
	Uji Hausman	H0: REM H1: FEM	< 0.05	0.0046	FEM
2	Uji Chow	H0: OLS H1: FEM	< 0.05	0.0000	FEM
	Uji Hausman	H0: REM H1: FEM	< 0.05	0.0000	FEM

Sumber: STATA 17, data diolah 2025

Berdasarkan hasil uji chow pada Tabel 4 yang dilakukan untuk menentukan model regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dan *Fixed Effect Model* (FEM) diperoleh nilai Probi > F 0,0000 pada model 1 dan model 2. Karena nilai probabilitas keduanya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) (Gujarati & Porter, 2009). Selanjutnya, hasil uji hausman pada Tabel 4 yang digunakan untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) diperoleh nilai Prob > Chi² sebesar 0,0046 pada model 1. Pada model 2, diperoleh nilai Prob > Chi² sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas kedua model lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka model estimasi yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) (Gujarati & Porter, 2009).

Uji Asumsi Klasik

Mengacu pada Gujarati & Porter (2009) uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antar observasi. Sementara itu, uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan atau korelasi residual antara satu periode dengan periode berikutnya. Dengan demikian, pengujian asumsi klasik menjadi bagian penting dalam memastikan kualitas hasil estimasi dan validitas analisis ekonometrika. Hasil uji heteroskedastisitas dan autokorelasi disajikan pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi

Model	Uji Asumsi Klasik	Prob.
1	Heteroskedastisitas	0.0000
	Autokorelasi	0.0161
2	Heteroskedastisitas	0.0000
	Autokorelasi	0.0149

Sumber: STATA 17, data diolah 2025

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada Tabel 5, diketahui bahwa pada model 1 nilai Prob > Chi² untuk uji heteroskedastisitas sebesar 0,0000. Pada model 2 nilai Prob > Chi² sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas pada kedua model lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala heteroskedastisitas pada kedua model (Gujarati & Porter, 2009).

Selanjutnya, hasil uji autokorelasi pada Tabel 5 menunjukkan bahwa pada model 1 diperoleh Prob > F sebesar 0,0161, sedangkan pada model 2 diperoleh nilai Prob > F sebesar 0,0149. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa terdapat autokorelasi dalam data panel (Gujarati & Porter, 2009). *Driscoll-Kraay Standard Errors* dikembangkan untuk mengatasi berbagai pelanggaran asumsi klasik pada data panel. Metode ini mampu memberikan standard error yang tetap akurat meskipun data mengalami heteroskedastisitas, autokorelasi, dan *cross sectional dependence* secara simultan (Driscoll & Kraay, 1998).

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Drisc/Kraay Standard Errors (Model 1)

Hypothesis	Coefficient	Value	P> t	Result
Profit	3,859373	2,16	0,097*	Suported
Modal	3,361898	6,23	0,003***	Suported
Invest	0,0000393	10,97	0,000***	Suported
KI	0,5306508	1,40	0,234	Not Suported
R-Squared	0,8207			
F	519,53			
Prob>F	0,0000			
Observation	121			

*Sign at 10%, ** Sign at 5%, *** Sign at 1%

Sumber: STATA 17, data diolah 2025

Drisc/Kraay Standard Errors (Model 2)

Hypothesis	Coefficient	Value	P> t	Result
Profit	15,99682	3,39	0,027**	Suported
Modal	3,716108	1,60	0,185	Not Suported
Invest	0,0031845	2,73	0,052*	Suported
KI	3,205487	2,00	0,116	Not Suported
Profit*KI	-15,46952	-4,75	0,009**	Not Suported
Modal*KI	-0,8772261	-0,44	0,681	Not Suported
Invest*KI	-0,0035711	-2,70	0,054*	Not Suported

R-Squared 0,8300

F 34,90

Prob>F 0,0020

Observation 121

*Sign at 10%, ** Sign at 5%, *** Sign at 1%

Sumber: STATA 17, data diolah 2025

Hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 6. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis model 1, nilai koefisien regresi variabel profitabilitas adalah sebesar 3,859373 dengan tingkat signifikansi $< 0,10$, menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif kepada nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal adalah sebesar 3,361898 dengan tingkat signifikansi $< 0,05$, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi adalah sebesar 0,0000393 dengan tingkat signifikansi $< 0,01$, menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 0,5306508 dengan tingkat signifikansi $> 0,10$, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pengujian moderasi model 2, nilai koefisien regresi variabel profitabilitas dan kepemilikan institusional adalah sebesar $-15,46952$ dengan tingkat signifikansi $< 0,05$, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal dan kepemilikan institusional adalah sebesar $-0,8772261$ dengan tingkat signifikansi $> 0,10$, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi variabel keputusan investasi dan kepemilikan institusional adalah sebesar $-0,0035711$ dengan tingkat signifikansi $< 0,10$, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *R-Square* 0,8300 yang berarti bahwa 83% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dan variabel moderasi kepemilikan institusional, serta 17% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebanding dengan nilai perusahaan. Temuan ini relevan dengan kondisi sektor *healthcare* di Indonesia yang masih menghadapi dinamika regulasi serta volatilitas nilai perusahaan akibat implementasi JKN-KIS dan perubahan kebijakan kesehatan. Dalam situasi tersebut, profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor untuk menilai stabilitas dan prospek perusahaan (Agistia & Santoso, 2025).

Sesuai *signalling theory*, profitabilitas tinggi menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan akan meningkatkan kepercayaan investor (Putri & Wiagustini, 2025). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Alifian & Susilo (2024), Ambarwati *et al.* (2021), dan Fadillah *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan determinan penting nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil penelitian memperkuat bukti bahwa profitabilitas merupakan determinan penting nilai perusahaan, terutama di sektor *healthcare*. Profitabilitas memberikan sinyal positif bagi investor, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji, hipotesis kedua yang menyatakan jika struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Pengujian ini menunjukkan bahwa peningkatan jumlah utang yang digunakan dalam struktur pendanaan perusahaan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa pilihan pendanaan melalui utang dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Dalam perspektif *signaling theory*, keputusan pembiayaan melalui utang menjadi sinyal positif apabila menunjukkan bahwa manajemen yakin terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas di masa depan (Setiawan, 2022). Dianova & Widyalasmono (2024) menyatakan peningkatan *leverage* dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan karena investor menilai manajemen mampu mengelola kewajiban utang secara efektif. Penelitian ini mendukung Alifian & Susilo (2024), Anandita & Septiani (2023), dan Setiawan *et al.* (2021) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, struktur modal yang optimal dan dikelola dengan disiplin mampu meningkatkan nilai perusahaan di sektor *healthcare*.

Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan kualitas dan intensitas investasi perusahaan direspon secara positif oleh pasar, sehingga mampu meningkatkan valuasi perusahaan. Menurut *signalling theory*, keputusan investasi berperan dalam membentuk persepsi investor dan memengaruhi keputusan investasi mereka, karena menyampaikan informasi non-keuangan serta prospek pertumbuhan perusahaan yang tidak sepenuhnya tercermin dalam laporan keuangan konvensional (Sion, 2024). Sapta *et al.* (2023) menyatakan bahwa investasi pada aset strategis seperti fasilitas dan

infrastruktur memiliki peran signifikan dalam memperkuat valuasi perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian ini mendukung dan sejalan dengan penelitian oleh Ardatiya *et al.* (2022), Arianti (2022), dan Kurniawan (2020) yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, dalam konteks sektor *healthcare*, investasi strategis dipandang sebagai sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan jangka panjang.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung. Hal ini menunjukkan besarnya kepemilikan institusional tidak berdampak terhadap persepsi pasar atau menambah nilai perusahaan. Pada sektor *healthcare* yang sensitif terhadap regulasi, dinamika nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan keputusan strategis daripada oleh struktur kepemilikan. Investor institusional yang bersifat pasif cenderung memiliki orientasi pada pengelolaan biaya dan aset daripada melakukan pengawasan intensif, sehingga kemampuan mereka dalam memonitor manajemen tidak mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan (Sai & Yamada, 2021). Meskipun dalam *agency theory* kepemilikan institusional diharapkan berfungsi sebagai mekanisme pengawasan untuk mencegah tindakan oportunistik manajemen, dalam praktiknya fungsi tersebut tidak berjalan efektif. Penelitian ini sejalan dengan Widianingrum & Dillak (2023) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berdampak langsung pada nilai perusahaan. Dengan demikian, dalam sektor *healthcare* kepemilikan institusional belum menjadi mekanisme tata kelola yang efektif untuk meningkatkan valuasi perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam memoderasi hubungan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan tidak terdukung. Dari sudut pandang *agency theory*, kepemilikan institusional harus meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga mampu menurunkan asimetri informasi dan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Khatami & Rahardjo, 2023). Namun pada sektor *healthcare*, investor institusional cenderung bersikap hati-hati karena industri ini dihadapkan pada pengembangan regulasi. Sikap kehati-hatian

tersebut membuat investor institusional menilai bahwa profitabilitas tidak dapat dijadikan jaminan atas nilai jangka panjang perusahaan (Sihombing *et al.*, 2023). Penelitian ini didukung oleh Kholid & Prayoga (2023) yang menyatakan investor institusional cenderung menerapkan penilaian yang lebih konservatif terhadap implikasi profitabilitas. Kondisi tersebut membuat mereka cenderung menahan respons pasar terhadap laba perusahaan, atau bahkan menurunkan valuasi perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam memoderasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi, hipotesis keenam yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, tidak terdukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun secara teoritis *leverage* dapat berperan sebagai instrumen disiplin manajerial, investor institusional pada sektor *healthcare* tidak selalu menafsirkan peningkatan *leverage* sebagai sinyal positif bagi nilai perusahaan. Nakatani (2023) menyatakan utang berfungsi sebagai mekanisme disiplin yang membatasi perilaku oportunistik manajemen, sebagaimana dijelaskan dalam *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976). Dalam penelitian Budiarsyah (2025) tingkat *leverage* yang tinggi secara konsisten diasosiasikan dengan peningkatan risiko *financial distress*, sehingga investor institusional menunjukkan respon yang lebih hati-hati terhadap perubahan dalam struktur modal. Akibatnya, monitoring oleh investor tidak berfungsi sebagai mekanisme yang memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Choi *et al.* (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusional yang lebih tinggi cenderung memiliki tingkat utang yang lebih rendah, yang mengindikasikan bahwa investor institusional berperan sebagai substitusi atas fungsi *debt monitoring*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional dalam memoderasi hubungan antara Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian moderasi, hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan, tidak terdukung. Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah hubungan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan. Investasi pada sektor *healthcare* umumnya memiliki *payback period* yang panjang (Fauziyah & Muaza-

roh, 2025). Kondisi tersebut mendorong investor institusional untuk bersikap lebih konservatif dan berhati-hati dalam menilai keputusan investasi jangka panjang. Penelitian ini didukung oleh Mishra (2022) yang menyatakan meskipun investasi berpotensi meningkatkan efisiensi produktivitas, efeknya terhadap nilai perusahaan cenderung menurun apabila pengawasan institusional dilakukan secara berlebihan.

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2024-2025. Profitabilitas memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sementara struktur modal berbasis utang yang dikelola secara disiplin meningkatkan persepsi pasar. Keputusan investasi memiliki pengaruh terbesar, mencerminkan pentingnya alokasi modal yang efisien dalam industri kesehatan. Sebaliknya, kepemilikan institusional tidak berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dan bahkan memperlemah pengaruh profitabilitas serta keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor institusional bersikap konservatif dalam industri dengan risiko regulasi tinggi seperti *healthcare*, sehingga pengawasan mereka tidak meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agistia, I., & Santoso, F. I. (2025). The Value Of Property Companies: Role Of Profitability, Leverage, And Liquidity. *Governors (Governance and Corporate Social Responsibility Journal)*. <https://doi.org/10.47709/governors.v4i1.6327>
- Alansyah, S., & Sugiyanto. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Pemoderasi, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, Desember, 2023*(24), 405–417. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10432493>
- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner, 8*(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Ambarwati, J., Riskawati, M., Pengaruh, V. /, Dan, L., Terhadap, P., Perusahaan, N., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 5, Issue 2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>



- Anandita, D., & Septiani, D. (2023). The Effect of Capital Structure, Dividend Policy and Cash Holding on Firm Value. *Business Management Analysis Journal (BMAJ)*, 6(1), 78–89. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v6i1.9611>
- Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 3(2), 71–82. <https://doi.org/10.51805/jmbk.v3i2.61>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>
- Azeri, B., Tamba, W. P., & Silaban, R. A. (2025). Realisasi Progresif Implementasi Program Jaminan Kesehatan Nasional dan Kartu Indonesia Sehat. *Pancasila: Jurnal Keindonesiaan*, 5(1), 135–152. <https://doi.org/10.52738/pjk.v5i1.743>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- 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. (2021). *Fundamentals of Financial Management*. www.cengage.com/highered
- Budiarsyah, B. B. (2025). Pengaruh Leverage Terhadap Risiko Financial Distress: Pendekatan Altman, Ohlson Dan Zmijewski. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 1424–1433. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/>
- Chen, H. (2024). ESG and Leverage Adjustment: Based on Stakeholder Theory and Signaling Theory. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 72(1), 82–91. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/72/20240689>
- Choi, P. M. S., Choi, J. H., Chung, C. Y., & An, Y. J. (2020). Corporate governance and capital structure: Evidence from sustainable institutional ownership. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 12, Issue 10). MDPI. <https://doi.org/10.3390/su12104190>
- Dianova, A., & Widyalasmono, R. P. (2024). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cendekia Ilmiah*, 4(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/jceki.v4i1.6916>



- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *The Review of Economics and Statistics*, 80(4), 549–560. <https://doi.org/10.1162/003465398557825>
- Erdi, T. W. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>
- Fadillah, A., Tiara, S., & Elviani, S. (2021). Tinjauan Teoritis Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(3), 531–534. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i3.941>
- Fauziyah, N., & Muazaroh. (2025). Analysis of Factors Affecting the Firm Value and Profitability as a mediation on Health Company Sector in BEI 2017-2022. *Jurnal Impresi Indonesia*. <https://rivierapublishing.id/JII/index.php/jii/index>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Firmansyah, D. Y., Purwidiyanti, W., Tubastuvi, N., & Fakhruddin, I. (2025). Governance Matters: Boosting Firm Value Through Profitability. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Perbankan)*, 11(1), 01–14. <https://doi.org/10.21070/jbmp.v11i1.2075>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*.
- Handini, E. D., & Susilo, D. E. (2025). Analyzing Profitability, Firm Size, and Capital Structure's Impact on Firm Value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 114–131. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1953>
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4, 1. <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Khatami, M., & Rahardjo, S. N. (2023). Pengaruh Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Kholid, A. W. N., & Prayoga, H. (2023). Profitabilitas, Kepemilikan Institusional Dan Nilai Perusahaan: Dampak Pandemi Covid-19. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v25i2.1552>



- Kruk, S. (2021). Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Kurniawan, Moh. Z. (2020). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq-45. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 5(1), 113. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v5i1.847>
- Mishra, C. S. (2022). Does institutional ownership discourage investment in corporate R&D? *Technological Forecasting and Social Change*, 182, 121837. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.121837>
- Murti, G. T., Saraswati, Rr. S., & Faizi, M. F. N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 414–423. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1817>
- Nakatani, R. (2023). Debt maturity and firm productivity—The role of intangibles. *Research in Economics*, 77(1), 116–121. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.rie.2023.01.009>
- Oktiwiati, E. D, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *MIX: JURNAL ILMIAH MANAJEMEN*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Puri, R. M., Yuliani, Y., & Thamrin, K. M. H. (2024). The Effect Of Company Size And Capital Structure On Firm Value With Profitability As An Intervening Variable. *Eduvest-Journal of Universal Studies*, 4, 2274–2292. <http://eduvest.greenvest.co.id>
- Putri, C. M., & Wiagustini, N. L. P. (2025). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(4), 219. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i4.p02>
- Rahmawati, A., & Nurjanah, A. (2025). Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *SENAKOTA-Seminar Nasional Ekonomi dan Akuntansi* (Vol. 12). <http://prosiding.senakota.nusaputra.ac.id/index.php/prosiding/article/view/248>
- Rangga, T. D., Hapsari, I., Santoso, S. B., & Santoso, S. E. B. (2025). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Financial Distress dengan Sudut Pandang Profitabilitas sebagai Moderasi Corresponding Author. *Jurnal Ilmu Hukum & Ekonomi Syariah*, 10, 29–48. <https://doi.org/10.32505/muamalat.v10i1.10703>
- Rizki, A. A. S., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2809/2819>



- Sai, M., & Yamada, K. (2021). *Does Passive Ownership Affect Corporate Governance? Evidence from the Bank of Japan's ETF Purchasing Program*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3894249
- Sapta, I., Sembel, Y. H. M. R., & Malau, M. (2023). The Effects Of The Assets And Capital Structures On Firm Value: The Mediating Role Of Financial Performance, An Evidence In Healthcare Providers On Indonesia Stock Exchange (IDX) From 2017 To 2021. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 29, 1. <http://repository.uki.ac.id/id/eprint/14007>
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xxx>
- Setiawan, R. (2022). Growth Opportunity, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Utang Perusahaan dalam Perspektif Signaling Theory. *Jurnal Mirai Management*, 7, 541–553. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/view/4075/2656>
- Sihombing, P., Husni, R. A., & Zakchona, E. (2023). Financial ratios and institutional ownership impact on healthcare firm's value: A moderation role of leverage. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26, 431–448. <https://doi.org/https://doi.org/10.24914/jeb.v26i2.9372>
- Sion, P. (2024). A Literature Review: Teori Sinyal dan Keputusan Investasi. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jass/article/view/1352?>
- Syahidah, Z. T., Zulfania, Afriyanti, S., Nurseha, S., & Fadilla, A. (2024). Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. In *Journal of Business and Halal Industry* (Vol. 1). <https://economics.pubmedia.id/index.php/jbhi>
- Tamba, R. R., Safitri, T. N., Panjaitan, G. O., Athaya, N. S., & Azzahra, A. S. (2025). The Impact of Debt Policy, Profitability, and Company Size on Firm Value. *International Journal of Economic Research and Financial Accounting (IJERFA)*, 3(2), 286–295. <https://ijerfa.afdifaljournal.com/index.php/ijerfa/article/view/260>
- Tandanu, A., & Lukman, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7138>
- Untari, I. A. B. L., & Darmayanti, N. P. A. (2025). influence of investment decisions and financing decisions on firm value with financial performance as a mediating variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 12(5), 440–456. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v12n5.2562>
- Wahyudin, Y., Suratno, & Suyanto. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusi dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Integrated
- 2631



Reporting Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*), 7(2), 177–184.
<https://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap>

Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 11. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>

Widjaja, G., & Sijabat, H. H. (2025). Analisis Sejarah Perubahan Undang-Undang Kesehatan Di Indonesia: Dampak Dan Implikasinya. *JK: Jurnal Kesehatan*, 5, 229–238.
<https://wikep.net/index.php/JUKESAH/article/view/112>