

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN MANUFaktur DI BURSA EFEK INDONESIA

ARIES JONATHAN
IRVAN

Trisakti School of Management
arj@stietrisakti.ac.id, irvanardjo@gmail.com

Abstract: Every company certainly wants to have great firm value for public to see. This study aims to examine and obtain empirical evidence about the impact of capital structure, profitability, firm size, sales growth, audit quality, gender diversity, and liquidity on firm value. Firm value is an indicator for investor to evaluate a company before they invest their fund. This study is using purposive sampling method which there are 71 manufacturing company that listed in Indonesia Stock Exchange and qualified with the criteria since 2018 until 2020, so there are 213 sample data that used in this study. Researcher examine independent variable on dependent variable using multiple regression model. This study use logarithm natural to measure firm size, audit quality is measured by dummy variable, gender diversity is measured by scale ratio and other variables are measured by financial ratio. The results of this study shows that capital structure and profitability have an impact on firm value, which means capital structure and profitability become the main indicators which affect the value of a company. While firm size, sales growth, audit quality, gender diversity, and liquidity have no impact on firm value.

Keywords: Firm value, capital structure, profitability, audit quality, gender diversity

Abstrak: Setiap perusahaan tentunya ingin memiliki nilai perusahaan yang baik di mata publik. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kualitas audit, gender diversity, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator bagi investor untuk menilai suatu perusahaan sebelum mereka menginvestasikan dananya. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling yang mana terdapat 71 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah memenuhi kriteria sejak tahun 2018 sampai tahun 2020, sehingga terdapat 213 data sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Peneliti menguji variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan model regresi berganda. Penelitian ini menggunakan logaritma natural untuk mengukur variabel ukuran perusahaan, variabel kualitas audit diukur menggunakan variabel dummy, variabel gender diversity diukur dengan skala rasio dan variabel lainnya diukur dengan rasio keuangan. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya variabel struktur modal dan profitabilitas menjadi indikator utama yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Sedangkan untuk variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kualitas audit, gender diversity, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kualitas audit, gender diversity

PENDAHULUAN

Seorang investor tidak akan menginvestasikan uangnya ke perusahaan yang tidak dia percayai. Semua perusahaan pun pasti ingin memaksimalkan keuntungan untuk bisa memperkaya semua pemegang sahamnya. Namun, bagaimana seorang investor dapat memilih manakah perusahaan yang memiliki prospek yang terbaik dan paling layak bagi seorang investor untuk memberikan dananya. Salah satu cara untuk menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan atau tidak adalah dengan melihat dari nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan juga berkaitan dengan citra perusahaan itu sendiri. Semakin baik citra perusahaan di publik maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Sebuah perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih banyak maka nilai perusahaannya juga akan semakin tinggi. Harga saham yang tinggi juga akan meningkatkan nilai dari perusahaannya. Maka dari itu terdapat banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan.

Cara untuk memaksimalkan nilai bisnis dengan meningkatkan nilai sahamnya secara berkelanjutan. Nilai perusahaan sendiri merupakan seberapa besar tingkat keberhasilan perusahaan yang dilihat dari persepsi investor melalui harga saham perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro 2007). Maka dari itu, nilai perusahaan berkaitan erat dengan harga saham, sehingga harga saham menjadi tolak ukur bagi investor untuk menilai seberapa besar nilai perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang baik dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham itu sendiri.

Berikut ini merupakan kasus penurunan harga saham dari perusahaan PT Astra International Tbk (ASII) pada kuartal 1 di tahun 2020. Dilihat data dari data laporan harga saham bahwa harga saham ASII pada 31 Desember 2019 adalah 6.925/lembar saham yang mana kemudian PT ASII menutup kuartal 1 di bulan

Maret dengan penurunan sebesar 77,56% ke harga 3.900/lembar saham (Sidik 2020). Penurunan menyebabkan banyak investor yang melepas kepemilikan sahamnya terhadap PT Astra International Tbk ini. Dikarenakan nilai saham yang terus turun setiap bulannya mengakibatkan hilangnya kepercayaan dari pemegang saham. Dengan demikian nilai perusahaan ASII ini pun juga ikut turun.

Penurunan ini disebabkan karena adanya penurunan laba bersih dari perusahaan ASII sebesar 8% menjadi Rp 4.81 triliun dari yang sebelumnya 5.21 triliun. Dari kasus ini kita bisa simpulkan bahwa penurunan harga saham PT Astra International Tbk disebabkan oleh laba perusahaan yang turun. Dapat dilihat bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Dikarenakan harga saham terus turun menyebabkan banyak investor yang menarik dananya. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan dari PT Astra International Tbk ikut turun juga karena tidak bisa memaksimalkan nilai pasarnya serta persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan juga menurun.

Dari pemaparan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis, menguji, dan mendapatkan bukti empiris bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan Tobins'Q yaitu indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyanto dan Puspitasari 2010). Nilai dari Tobins'Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang *et al.* 1989), sehingga pengukuran Tobins'Q merupakan pengukuran yang cocok untuk penelitian kali ini.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Hung *et al.* (2018). Ada pun variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kualitas audit. Penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yakni struktur

modal dari penelitian Oktarina (2018), *gender diversity* dari penelitian Syamsudin *et al.* (2017) serta likuiditas dan ukuran perusahaan dari penelitian Fajaria dan Isnalita (2018).

Objek penelitian yang digunakan penelitian Hung *et al.* (2018) menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di *Vietnam Stock Market* dari tahun 2012-2016, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018-2020.

Berdasarkan uraian pendahuluan, maka memotivasi peneliti untuk meneliti faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan bagaimana sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangannya (Oktarina 2018). Sinyal ini berisikan informasi mengenai apa saja yang sudah dilakukan manajemen dari perusahaan yang dapat digunakan untuk meyakinkan investor. Investor melihat informasi sebagai unsur yang penting karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu atau masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efeknya (Lusiana dan Agustina 2017). Dari informasi ini, seorang investor dapat melihat perusahaan manakah yang layak untuk diinvestasikan.

Teori sinyal ini juga berfungsi untuk mengurangi asimetri informasi agar pemegang saham mengerti kondisi perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018). Asimetri informasi ini muncul karena pemilik saham memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajemen yang mengetahui semua operasional perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan teori sinyal bisa membantu investor dan manajemen perusahaan agar bisa memiliki informasi yang

sama tentang prospek perusahaan dan bisa mendapatkan informasi yang simetris maka dapat mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor. Nilai perusahaan dapat meningkat jika sebuah perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi (Sari dan Sanjaya 2018).

Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif maupun sinyal negatif (Mayogi dan Findiana 2016). Kedua sinyal tersebut baik sinyal positif maupun negatif dapat mempengaruhi pasar. Ketika sinyal yang diberikan sudah diterima oleh investor, mereka akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau buruk dan membuat keputusan dari sinyal yang diberikan.

Investor akan melihat sinyal ini untuk pembuatan keputusan, jika informasinya positif dan terlihat bahwa kinerja perusahaan untuk kedepannya akan semakin baik, maka seorang investor dapat memberikan dananya kepada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang melihat sinyal positif yang ditampilkan perusahaan tentunya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang mana nilai perusahaan pun akan semakin meningkat, begitu juga sebaliknya.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan penilaian ekonomi yang mencerminkan nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan (Syamsudin *et al.* 2017). Nilai perusahaan ini sendiri pun sangat berkaitan dengan investor. Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai yang baik. Dengan demikian, Hung *et al.* (2018) setuju bahwa memaksimalkan nilai suatu bisnis adalah dengan memaksimalkan kekayaan dari pemegang sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan utama dari setiap perusahaan (Hasanah dan Lekok 2019).

Nilai Perusahaan sangat penting karena tingginya nilai suatu perusahaan akan membuat

pemegang sahamnya lebih makmur (Rosada dan Idayati 2017). Dikarenakan tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya, harga saham bisa menjadi patokan dari nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga saham, naiknya harga saham berarti pemegang saham akan lebih sejahtera (Ningsih dan Sari 2019).

Menurut Stephanie dan Agustina (2019), nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya yang dilakukan dengan memaksimalkan harga sahamnya (Husna dan Satria 2019). Perusahaan dengan harga saham yang tinggi dipercaya oleh investor memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Struktur Modal

Struktur modal dapat didefinisikan sebagai komposisi modal perseroan yang dilihat dari sumber khususnya yang menunjukkan porsi modal perusahaan yang berasal dari sumber hutang (kreditor) dan sekaligus menunjukkan porsi dari pemilik modal itu sendiri (Rasyid 2015). Perusahaan yang besar tentunya memerlukan dana yang besar juga dana tersebut berasal dari hutang dan ekuitas. Seorang manajer harus bisa mengatur struktur modal dari perusahaan untuk bisa memaksimalkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu bidang dengan pengambilan keputusan dalam keuangan yang paling kompleks karena hubungan timbal balik dengan variabel keuangan untuk mengambil keputusan lainnya (Zutter dan Smart 2019, 615). Struktur modal menjadi faktor yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan. Investor tidak ingin melihat perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi karena perusahaan yang memiliki hutang

yang tinggi lebih berisiko (Fajaria dan Isnalita 2018).

Perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik adalah perusahaan yang memiliki hutang yang lebih kecil dari pada ekuitasnya (Oktarina 2018). Tingkat ekuitas yang lebih tinggi akan menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi, sedangkan hutang yang tinggi akan menunjukkan bahwa pengelolaan perusahaan terhadap utang tidak maksimal. Hutang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan (Hung *et al.* 2018). Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₁: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Nurhaiyani 2019). Profitabilitas merupakan salah satu hal yang di pantau oleh investor dalam memantau kelangsungan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi adalah perusahaan yang diminati oleh investor (Dhani dan Utama 2017).

Profitabilitas menjadi indikator bagi investor untuk menentukan kinerja operasi suatu perusahaan. Pemegang saham lebih tertarik terhadap performa manajemen dalam menghasilkan laba dari modal yang ada, sehingga dapat dilihat dari angka *return on equity* (Subramanyam 2014, 38). Investor membutuhkan informasi tersebut dari perusahaan untuk menentukan perusahaan mana yang layak untuk diinvestasikan.

Profitabilitas yang baik merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor. Profitabilitas yang tinggi

menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespons secara positif sinyal-sinyal yang dapat mendorong peningkatan dari nilai perusahaan (Husna dan Satria 2019). Hal ini sangat wajar karena ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, ini menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik. Dikarenakan tingginya sentimen positif dari investor akan profitabilitas perusahaan yang baik, akan berimbas ke harga saham perusahaan yang akan semakin meningkat. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan (Felicia dan Karmudiandri 2019). Ukuran perusahaan dapat dibedakan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil (Godfrey *et al.* 2010, 415). Ukuran perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri.

Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal (Abdurrahman 2015). Hal ini wajar terjadi karena perusahaan besar lebih dipercaya untuk kelangsungannya dalam mengelola dana yang diberikan dan memiliki aset yang besar lebih rentan untuk mengalami kebangkrutan, sedangkan perusahaan kecil akan sulit untuk masuk ke pasar modal karena tidak memiliki kapabilitas yang cukup untuk kelangsungan perusahaan.

Perusahaan yang besar akan menjadi sorotan publik dan dikenal oleh masyarakat. Semakin besar sebuah perusahaan maka akan

semakin menarik banyak investor karena dipercaya akan prospek perusahaan dan dipercaya dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemudahan perusahaan dalam memperoleh utang (Harsono 2019). Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki aset yang besar untuk dapat dijamin dalam memperoleh hutang sehingga dipercaya bisa melunasi hutangnya juga. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan baik peningkatan atau penurunan yang dialami oleh perusahaan dalam satu tahun (Hestinoviana *et al.* 2013). Pertumbuhan penjualan merupakan hasil dari usaha yang dikerjakan oleh manajemen suatu perusahaan, maka pertumbuhan penjualan juga menunjukkan kualitas dari tim manajemen perusahaan dalam menjual produknya.

Pertumbuhan penjualan berarti perusahaan telah menjual produknya secara efektif dan efisien karena telah mampu memberikan pengembalian dari investasi yang dilakukan (Putri dan Rahyuda 2020). Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari *product life cycle* dari produk yang dijual oleh perusahaan yang terdiri dari empat tahapan yaitu *introduction*, *growth*, *maturity*, dan *decline*. Seorang investor akan berinvestasi pada perusahaan yang sedang berada pada tahap berkembang atau *growth* karena biasanya akan memberikan keuntungan yang besar, sebab biasanya pada tahap pertumbuhan harga saham juga akan ikut meningkat.

Pertumbuhan ini dapat dilihat sebagai kemampuan perusahaan untuk menjaga posisi bisnisnya dalam industrinya dalam menghadapi perkembangan baik ekonomi dan bisnis

(Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang terus meningkat akan memberikan sentimen positif dari investor. Implikasi positif diinterpretasikan oleh investor sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang bagus untuk masa depan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₄: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kualitas Audit

Audit berarti memberikan kredibilitas atas laporan keuangan, berdasarkan asumsi bahwa laporan keuangan berguna untuk para investor, khususnya ketika mereka di audit oleh auditor independen (Hung *et al.* 2018). Seorang investor tentunya akan melakukan analisa terhadap laporan keuangan perusahaan, tetapi jika laporan tersebut belum di audit atau dengan kata lain belum di periksa, maka investor akan merasa enggan untuk mempercayai laporan keuangan tersebut.

Investor akan merasa lebih bisa mengandalkan atas informasi yang terontetikasi dan laporan keuangan yang dinyatakan oleh perusahaan yang berafiliasi dengan perusahaan audit yang besar (Afza dan Nazir 2014). Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP besar dipercaya oleh investor bahwa data yang disajikan benar-benar valid, sehingga artinya investor dapat mempercayai data yang disajikan di laporan keuangan tersebut.

Kualitas audit dapat diartikan sebagai bagus tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor (Kurniawati 2016). Audit dapat dikatakan berkualitas jika sudah memenuhi seluruh prosedur, ketentuan, dan standar pengauditan. Para pengguna laporan keuangan berpendapat bahwa kualitas audit yang dimaksud terjadi jika auditor dapat memberikan jaminan bahwa tidak ada salah saji yang material (*no material misstatements*) atau

kecurangan (*fraud*) dalam laporan keuangan *auditee* (Rusli 2016). Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₅: Kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Gender Diversity

Keberagaman gender dalam suatu perusahaan akan meningkatkan ide-ide dan pandangan terhadap suatu masalah maupun solusi. Perbedaan persepsi ini dapat memperluas wawasan yang dimiliki perusahaan. Menurut Carter *et al.* (2003), keberagaman di dalam manajemen suatu perusahaan akan mendapatkan informasi yang lebih heterogen dalam membuat keputusan.

Keberagaman juga dapat menyebabkan lebih banyak konflik, walaupun keputusan yang diambil dapat lebih baik, perusahaan tetap harus merasakan efek yang negatif yaitu pengambilan keputusan yang lama (Syamsudin *et al.* 2017). Pengambilan keputusan yang lama ini dikarenakan adanya banyak ide, pandangan, dan persepsi dari keberagaman gender yang menyebabkan akan ada banyak debat pro dan kontra.

Keberagaman sudut pandang terhadap suatu keputusan membuat keputusan tersebut lebih tepat. Ketika perusahaan bisa mengambil keputusan yang tepat, tentunya nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat. Maka dari itu, investor ingin melihat adanya keberagaman gender dalam direksi suatu perusahaan agar bisa menghasilkan keputusan-keputusan yang tepat. Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₆: *Gender Diversity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mengubah aset menjadi uang tunai yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan

(Subramanyam 2014, 544). Likuiditas menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat mengelola harta jangka pendeknya agar setiap asetnya dapat digunakan secara maksimal. Bagi perusahaan yang dalam kondisi mengalami kelebihan dana, artinya jumlah dana tunai dan dana yang segera dapat dicairkan melimpah, maka kondisi ini bagi perusahaan juga kurang baik, karena aktivitas yang tidak dilakukan secara optimal (Astutik 2017). Seberapa besar kebutuhan likuiditas suatu perusahaan bergantung pada berbagai faktor, termasuk ukuran perusahaan, aksesnya terhadap sumber pembiayaan jangka pendeknya seperti jalur kredit bank dan volatilitas bisnisnya (Gitman dan Zutter 2015, 119). Perusahaan besar atau kecil memiliki kebutuhan pendanaan jangka pendeknya masing-masing. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti perusahaan memiliki pendanaan internal yang akan cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal juga berkurang (Agustina 2017).

Perusahaan dengan likuiditas rasio yang baik akan lebih mudah untuk mendapatkan hutang karena dipercaya dengan pendanaan perusahaan yang baik. Kreditor percaya bahwa jika perusahaan dapat membayar hutang jangka

pendek pada saat jatuh tempo, kreditor tidak perlu khawatir jika perusahaan berhutang untuk periode waktu yang lama (Fajaria dan Isnalita 2018). Semakin baik likuiditas dari suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut dapat menutupi hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar perusahaan (Marceline dan Harsono 2017). Hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₇: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018 - 2020. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method* sebagai metode pengambilan sampel. *Purposive sampling method* adalah salah satu teknik pengambilan sampel dimana sampel yang diambil hanyalah sampel yang sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan oleh peneliti atau orang-orang tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan (Sekaran dan Bougie 2016, 248).

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel dalam Metode Penelitian

| No. | Deskripsi Kriteria | Jumlah Perusahaan | Jumlah Data |
|-----|--|-------------------|-------------|
| 1. | Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2020. | 156 | 468 |
| 2. | Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 2017-2020. | (5) | (15) |
| 3. | Perusahaan manufaktur yang tanggal penutupan bukunya tidak berakhir pada 31 Desember untuk satu periode akuntansinya selama periode 2017-2020. | (4) | (12) |
| 4. | Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah di dalam laporan keuangannya selama periode 2017-2020. | (28) | (84) |

| | | |
|---|-----------|------------|
| 5. Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba negatif selama periode 2018-2020. | (48) | (144) |
| Total perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria | 71 | 213 |

Sumber: Hasil Pengumpulan Data IDX dan laporan keuangan

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian ekonomi yang mencerminkan nilai pasar dari suatu perusahaan secara keseluruhan. Banyak peneliti yang setuju bahwa tujuan utama dari bisnis adalah memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham (Hung *et al.* 2018). Jadi yang menjadi tolak ukur dari seberapa baik nilai perusahaan yaitu harga saham dari perusahaan itu sendiri karena dengan naiknya harga saham maka dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham itu sendiri. Pengukuran terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang terdapat pada penelitian Hung *et al.* (2018) bisa dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Market Capitalization} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Market Capitalization} = P \times Q \text{ shares}$$

Keterangan:

P = year end closing price

Q shares = year end total outstanding shares

Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki nilai nominal hutangnya lebih kecil dari pada nilai ekuitasnya diperkirakan dapat meningkatkan profitabilitas dan harga sahamnya, sehingga juga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan pertumbuhan perusahaannya (Oktarina 2018). Menurut Oktarina (2018), untuk mengetahui total dana yang berasal dari kreditur dapat dilihat dengan membandingkan total liabilitas dengan total ekuitas yang menggunakan *debt to equity ratio*. Skala pengukurannya dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berdasarkan modal saham perusahaan (Oktarina 2018). Berdasarkan penelitian Oktarina (2018), profitabilitas diukur menggunakan *return on equity ratio* yang mana skala pengukurannya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan menunjukkan besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018). Menurut Fajaria dan Isnalita (2018), ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *logarithm natural of total assets*. Rumus *log natural of total asset* dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Logarima Natural (Total Asset)}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan baik peningkatan atau penurunan yang dialami oleh perusahaan dalam satu tahun (Hestinoviana *et al.* 2013). Berdasarkan penelitian Hung *et al.* (2018), pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Sales at year}_{(t)} - \text{Sales at year}_{(t-1)}}{\text{Sales at year}_{(t-1)}}$$

Kualitas Audit

Kualitas audit dapat diartikan sebagai bagus atau tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor terhadap suatu perusahaan (Kurniawati 2016). Menurut Hung *et al.* (2018) melihat baik atau tidaknya audit dapat dilihat dari siapa yang mengaudit perusahaan tersebut, maka proksi pada kualitas audit adalah sebagai berikut:

Audit = Perusahaan yang di audit oleh KAP Big 4 akan mendapatkan nilai 1, sedangkan sebaliknya akan mendapatkan nilai 0.

Gender Diversity

Gender diversity menurut Carter *et al.* (2003), keberagaman di dalam manajemen suatu perusahaan akan mendapatkan informasi yang lebih heterogen dalam membuat keputusan. Berdasarkan penelitian Syamsudin

et al. (2017), variabel *gender diversity in board of directors* (GEND_DD) dapat menggunakan skala rasio sebagai berikut:

$$\text{GEND_DD} = \frac{\text{Total number of female members of board of directors}}{\text{Total member of board of directors}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan untuk mengubah asset menjadi uang tunai yang digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan (Subramanyam 2014, 544). Menurut Fajaria dan Isnalita (2018), likuiditas dari suatu perusahaan dapat diukur menggunakan skala rasio sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian pada penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------|-----|---------|----------|---------|----------------|
| Tobins'Q | 213 | 0,3633 | 18,3551 | 2,0059 | 2,4188 |
| DER | 213 | 0,0035 | 5,4426 | 0,7928 | 0,7631 |
| ROE | 213 | 0,0004 | 1,4509 | 0,1316 | 0,1896 |
| SIZE | 213 | 25,9547 | 33,4945 | 28,7623 | 1,5592 |
| GROWTH | 213 | -0,9625 | 0,8589 | 0,0437 | 0,1961 |
| AUDIT | 213 | 0 | 1 | 0,3239 | 0,4691 |
| GEND_DD | 213 | 0 | 0,6667 | 0,1365 | 0,1660 |
| CR | 213 | 0,6529 | 303,2819 | 5,4462 | 25,0267 |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Uji t

| Variabel | Koefisien | Sig. | Keterangan |
|------------|-----------|-------|-------------------|
| (Constant) | -2,350 | 0,136 | |
| DER | -0,245 | 0,015 | Berpengaruh |
| ROE | 11,527 | 0,000 | Berpengaruh |
| SIZE | 0,104 | 0,065 | Tidak berpengaruh |
| GROWTH | -0,739 | 0,062 | Tidak berpengaruh |
| AUDIT | 0,016 | 0,933 | Tidak berpengaruh |
| GEND_DD | 0,261 | 0,558 | Tidak berpengaruh |
| CR | -0,001 | 0,692 | Tidak berpengaruh |

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Pada tabel 3 dapat dilihat hasil dari uji t yang menunjukkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = -2,350 - 0,245\text{DER} + 11,527\text{ROE} + 0,104\text{SIZE} - 0,739\text{GROWTH} + 0,016\text{AUDIT} + 0,261\text{GEND_DD} - 0,001\text{CR} + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas menunjukkan bahwa nilai konstanta -2,350 yang artinya jika variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (GROWTH), kualitas audit (AUDIT), *gender diversity* (GEND_DD), dan likuiditas (CR) bernilai 0, maka nilai perusahaan (Tobins'Q) akan bernilai -2,350.

Hasil pengujian dari variabel struktur modal (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,015 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari alpha (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa H_{a1} diterima atau variabel struktur modal (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai dari liabilitas perusahaan dibandingkan dengan nilai ekuitasnya akan menurunkan nilai dari perusahaan tersebut begitu pula sebaliknya, jika liabilitas perusahaan lebih kecil dari ekuitasnya maka akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Hasil pengujian dari variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,065 yang mana lebih

Hal ini dikarenakan investor tidak ingin melihat perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi lebih berisiko, sehingga investor menjadi kurang tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fajaria dan Isnalita 2018).

Hasil pengujian dari variabel profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana nilai tersebut lebih kecil dari alpha (0,05). Hal ini dapat disimpulkan bahwa H_{a2} diterima atau variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE dari suatu perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menggunakan modalnya dengan baik untuk bisa menghasilkan *net income* yang tinggi memicu investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Semakin tinggi pendapatan dari modal yang ditanamkan dapat menjadi sinyal positif bagi investor sehingga saham perusahaan tersebut diminati yang mana ketika banyak investor yang menanamkan modalnya akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut (Agustina 2017).

besar dari alpha (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a3} tidak dapat diterima atau variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak

mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil tidak mempengaruhi naik atau turunnya nilai dari suatu perusahaan. Menurut Felicia dan Karmudiandri (2019), investor tidak hanya meninjau seberapa besar aset perusahaan pada saat membeli saham, melainkan juga dari sisi lain perusahaan tersebut, sehingga ukuran perusahaan belum mampu menjadi indikator utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel pertumbuhan penjualan (GROWTH) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,062 yang mana lebih besar dari alpha (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a4} ditolak atau variabel pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa baik perusahaan yang penjualannya terus meningkat setiap tahunnya maupun perusahaan yang penjualannya menurun tidak memberikan efek terhadap nilai perusahaan tersebut. Investor melihat penjualan perusahaan yang tinggi tidak selalu menguntungkan, dikarenakan adanya kemungkinan bahwa beban yang dibayarkan juga tinggi. Jadi, dibandingkan melihat penjualan dari suatu perusahaan, investor lebih memilih untuk melihat *net income* sebagai indikator dalam menilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel kualitas audit (AUDIT) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,933 yang mana lebih besar dari alpha (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a5} tidak dapat diterima atau variabel kualitas audit (AUDIT) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa siapa pun yang mengaudit suatu perusahaan tidak menjadi pertimbangan investor untuk menanamkan modalnya. Investor lebih memperhatikan manajemen perusahaan dan harga saham yang tercermin dalam nilai pasar dibandingkan dengan kualitas auditor (Rusli 2016).

Hasil pengujian dari variabel *gender diversity* (GEND_DD) menunjukkan nilai

signifikansi sebesar 0,558 yang mana lebih besar dari alpha (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a6} ditolak atau variabel *gender diversity* (GEND_DD) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai dari suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh kehadiran baik pria maupun wanita di dalam jajaran direksi. Investor melihat bahwa sudah adanya kesetaraan gender sehingga tidak ada perbedaan ketika suatu perusahaan dipimpin baik pria maupun wanita, sehingga hal ini tidak menjadi indikator investor dalam menilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian dari variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,692 yang mana lebih besar dari alpha (0,05). Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a7} ditolak atau variabel likuiditas (CR) tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuid atau tidaknya suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai dari perusahaan tersebut. Investor tidak menjadikan likuiditas sebagai indikator dalam menilai perusahaan karena dianggap kurang menggambarkan baik atau tidaknya nilai dari perusahaan tersebut.

PENUTUP

Pada penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah (1) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya 3 tahun, yaitu dari tahun 2018 hingga tahun 2020, (2) Variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan hanya 2 variabel yaitu variabel struktur modal dan variabel profitabilitas. (3) Pada penelitian ini masih terdapat variabel yang tidak memenuhi uji asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu variabel struktur modal, variabel profitabilitas dan variabel *gender diversity*. Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka terdapat

rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yaitu: (1) Menambah periode penelitian untuk memberikan hasil yang lebih baik dan akurat, (2) Mengganti dengan variabel independen lain yang diharapkan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen,

kepemilikan manajerial, pertumbuhan aset, komite audit dan variabel lainnya, (3) Melakukan transformasi data dengan merubah proksi pengukuran variabel independen untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas.

REFERENCES

- Abdurrahman. 2015. "Determinan Price to Book Value Perusahaan Manufaktur." *JRAP (Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan)* 2 (2): 139–52. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/jrap/article/view/106>.
- Afza, Talat, dan Mian Sajid Nazir. 2014. "Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan." *Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology* 7 (9): 1803–10. <https://doi.org/10.19026/rjaset.7.465>.
- Agustina, DEWI. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Astutik, Dwi. 2017. "Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur)." *Jurnal STIE Semarang* 9 (1): 32–49.
- Aulia Nur Hasanah, dan Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemeditasi." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 165–78. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>.
- Carter, David A., Betty J. Simkins, and W. Gary Simpson. 2003. "Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value." *Financial Review* 38 (1): 33–53. <https://doi.org/10.1111/1540-6288.00034>.
- Dhani, Isabella Permata, dan A.A Gde Satia Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 2 (1): 135–48. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>.
- Fajaria, Ardina Zahrah, dan Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance 14th Edition*. Pearson Education.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. John Willey & Sons Australia. Vol. 4. <http://marefateadyan.nashriyat.ir/node/150>.
- Harsono, Anwar. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 2 (1): 13. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i1.703>.
- Hestinoviana, V., Suhadak, dan Siti Ragil Handayani. 2013. "THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, SOLVABILITY, ASSET GROWTH, AND SALES GROWTH TOWARD FIRM VALUE (Empirical Study on Mining Companies Which Listed on Indonesia Stock Exchange)." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 4 (1): 74865.

- Hung, Dang Ngoc, Pham Duc Cuong, dan Vu Thi Bich Ha. 2018. "Effects of Financial Statements Information on Firms' Value: Evidence from Vietnamese Listed Firms." *Investment Management and Financial Innovations* 15 (4): 210–18. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(4\).2018.17](https://doi.org/10.21511/imfi.15(4).2018.17).
- Husna, Asmaul, dan Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Kurniawati, Herni. 2016. "Pengaruh Board Size, Leverage, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 12 (2): 110–27.
- Lang, Larry H.P., René M. Stulz, dan Ralph A. Walkling. 1989. "Managerial Performance, Tobin's Q, and the Gains from Successful Tender Offers." *Journal of Financial Economics* 24 (1): 137–54. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(89\)90075-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(89)90075-5).
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bei." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 17 (1): 13. <https://doi.org/10.19184/jauj.v17i1.9804>.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/290/264>.
- Mayogi, Dien Gusti, dan Findiana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 28 (3): 1783. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v28.i03.p10>.
- Ningsih, Suhesti, dan Shinta Permata Sari. 2019. "Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvability Ratios and Profitability Ratios on Firm Value in Go Public Companies in the Automotive and Component Sectors." *International Journal Od Economic, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 3 (4): 351–59.
- Nurhaiyani, Nurhaiyani. 2019. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Oktarina, Dian. 2018. "The Analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies." *International Journal of Research Science & Management* 5 (9): 85–92. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>.
- Putri, I Gusti Agung Prabandari Tri, dan Henry Rahyuda. 2020. "Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation." *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 145–55. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online)* 4 (4): 23198028.
- Rosada, Fitrah Lia Amrina, dan Farida Idayati. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (1): 255–74.
- Rusli, Yohanes Mardinata. 2016. "Pengaruh Kualitas Audit Dalam Hubungan Antara Tax Planning Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi*, 395–406.
- Sari, DWI PUTRI KARTIKA, dan RIKI Sanjaya. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32.

- <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. John Wiley & Sons Ltd. www.wileypluslearningspace.com.
- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 141–52. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis Eleventh Edition*. McGraw-Hill Education.
- Sudiyanto, Bambang Puspitasari, Elen. 2010. "Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan." *Kajian Akuntansi* 2 (1): 9–21.
- Sujoko, Sujoko. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)." *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 11 (2): 236–54. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>.
- Syamsudin, Syamsudin, Erna Setiany, dan Sajidah Sajidah. 2017. "Gender Diversity and Firm Value: A Study on Boards of Public Manufacturing Firms in Indonesia." *Problems and Perspectives in Management* 15 (3): 276–84. [https://doi.org/10.21511/ppm.15\(3-1\).2017.11](https://doi.org/10.21511/ppm.15(3-1).2017.11).
- Zutter, Chad J., dan Scott B Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. *The British Accounting Review*. Vol. 21.