

KINERJA ENTITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN KEPEMILIKAN SAHAM TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

SHINTA MARIA MAGDALENA
RUDI SETIADI TJAHJONO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20, Jakarta Barat, Indonesia
shintamaria2000@gmail.com, rst@tsm.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the effect of the independent variables consist of Company's performances factors relating to profitability, liquidity, dividend, firm size and debt policy factor and share ownership factors relating to managerial and institutional ownership on the dependent variable of firm value. In this study, the population used were non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2018 to 2020. The sample used in this study which is totalled of 62 companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling in this study using purposive sampling method with a total sample of 186 data. The data analysis used is using multiple regression and the data is processed using the SPSS application. The results of this study indicate that institutional ownership, profitability, and debt policy have influence on firm value. Meanwhile, liquidity, dividend, firm size and managerial ownership have no influence on firm value.*

Keywords: *Firm value, profitability, debt policy, institutional ownership*

Abstract: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen yang meliputi faktor kinerja entitas terkait profitabilitas, likuiditas, dividen, ukuran perusahaan dan faktor kebijakan hutang dan faktor kepemilikan saham terkait kepemilikan manajerial dan institusional terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Pada penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018 sampai dengan 2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 62 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan total 186 data. Adapun analisis data yang digunakan adalah menggunakan regresi berganda dan data diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, profitabilitas, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan institusional

PENDAHULUAN

Masa pandemi yang dilanda oleh seluruh dunia dan Indonesia sangat berdampak

pada kehidupan sehari-hari maupun pada pasar modal. Kondisi untuk tetap menjaga protokol kesehatan, memakai masker, serta berusaha

untuk tidak keluar rumah dijadikan sebagai suatu kebiasaan atau disebut dengan *new normal*.

Di masa pandemi yang tidak pasti ini, tentunya membuat banyak perusahaan sulit untuk bertahan maupun berkembang. Beberapa *outlet* perusahaan ritel dengan kategori besar seperti *Giant* dan *Matahari Department Store* terpaksa harus tutup dimasa pandemi dan membuat keputusan untuk PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dengan para pegawai (Wicaksono 2021) (Dikutip dari cnnindonesia.com).

Dengan banyaknya penduduk di Indonesia, maka dapat membantu untuk mendorong pembangunan ekonomi terutama dengan meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan. Tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan yang sebesar – besarnya guna meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor untuk menanamkan modal dengan cara berinvestasi. Meningkatnya nilai dari suatu perusahaan merupakan sebuah prestasi yang dicapai oleh para pemiliknya yang ditandai dengan meningkatnya kesejahteraan para pemiliknya (Setyani 2018). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan dengan Sari dan Riki (2018) bahwa nilai suatu perusahaan merupakan gambaran tentang suatu perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, maka dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan data RTI pada 1 Juli 2021, saham Kimia Farma (KAEF) terus mengalami kenaikan sebesar 7,64% saham sehingga menjadi Rp. 3.380 per lembar saham. Dalam satu bulan saham ini naik sebesar 27,31% dan dalam setahun naik menjadi 176,67%. Sedangkan emiten dari teknologi komunikasi seperti saham Smartfren Telecom Tbk (FREN) yang juga mengalami kenaikan 0,85% menjadi Rp. 119 per lembar saham sehingga dalam satu bulan saham ini naik menjadi 34,83% dan naik menjadi 21,21% setahun (Pratama 2021).

Tercatat beberapa farmasi raksasa yang tercatat dari 8 di antaranya berhasil menghijau bahkan di antaranya terkena ARA atau *Auto Rejection* Atas. Saham yang terkena oleh level ARA ini adalah PT Kimia Farma (KAEF) dengan kenaikan 24,89% sehingga menjadi Rp. 2.910 per saham dan PT Indofarma Tbk dengan kenaikan 24,46% menjadi Rp. 2.580 per saham (Putra 2021).

Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah profitabilitas, yang dapat membuat suatu perusahaan dapat bertahan dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti sangat tertarik untuk mengambil topik penelitian nilai perusahaan.

Penelitian terhadap nilai perusahaan ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sukamawardi dan Ardiansari (2018) mengenai "*The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value*" di dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada periode sebelumnya.

Teori Keagenan

Teori keagenan dapat digambarkan sebagai hubungan kontrak antara *principal* dan *agent*, di mana *agent* yang memberikan suatu layanan atau jasa demi kepentingan *principal* dan mendelegasikan kewenangan untuk pengambilan keputusan yang tepat kepada *agent* (Jensen dan Meckling 1976). Dalam teori keagenan *principal* yang dimaksud adalah pemegang saham sedangkan *agent* adalah manajemen yang ditunjuk oleh *principal* untuk mengelola perusahaan (Godfrey *et al.* 2010, 3:56). Sukmawardini dan Ardiansari (2018) juga mengemukakan bahwa teori keagenan ini dapat memungkinkan terjadinya konflik yaitu adanya perbedaan kepentingan antara

principal dan *agent* dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* ini sering muncul karena masing-masing pihak terlalu banyak berharap untuk kepentingan dirinya sendiri. Di mana pemegang saham selalu mengharapkan dividen yang tinggi untuk kemakmuran pemegang saham, sedangkan pihak manajemen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principle* untuk memakmurkan pemegang saham. Risiko yang akan terjadi dalam teori keagenan ini apabila manajemen mengambil keputusan untuk kepentingan manajemen. Di dalam teori keagenan menjelaskan bagaimana *principal* dan *agent* memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu *agent* akan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan *principal* (Harsono 2019).

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut Purba dan Africa (2019) adalah teori yang mengatakan bahwa perusahaan memberikan sebuah sinyal kepada pengguna laporan keuangan seperti investor. Perusahaan yang sudah *go-public* harus memberikan informasi laporan keuangan, biasanya informasi yang paling diharapkan oleh investor berupa kabar baik seperti prospek baik perusahaan di masa yang akan datang, harapan perusahaan yang akan menarik investor untuk berinvestasi. Teori ini menghubungkan dua pihak yang terlibat, yaitu antara pemberi informasi memberikan sinyal berupa informasi kepada pihak penerima informasi seperti investor atau kreditur. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Emanuel dan Rasyid (2019) yang menyatakan bahwa pihak internal memiliki lebih banyak informasi dan akan memberikan sinyal kepada calon investor.

Dalam teori sinyal ini memiliki dua informasi, yaitu *symmetric information* dan *asymmetric information*. *Symmetric information* merupakan sinyal yang dimiliki investor dan

manajer mengenai pandangan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Sedangkan *asymmetric information* adalah informasi lebih baik dan lebih cepat yang dimiliki oleh manajemen mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya dibandingkan dengan *principal* (Harsono 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian yang dilakukan oleh manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan dan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Menurut penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham tersebut maka semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi nilai yang dapat memakmurkan kepada pemegang saham. Hal ini didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018) yaitu semakin besar nilai saham suatu perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan yang diberikan oleh investor. Kinerja sebuah perusahaan dapat mempengaruhi pandangan investor agar menanamkan modalnya. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Africa (2019) menambahkan nilai perusahaan adalah gambaran yang sangat penting untuk mempengaruhi persepsi dari investor. Oleh karena itu, dalam mencapai kinerja perusahaan yang maksimal membutuhkan manajer keuangan yang dapat memaksimalkan dalam mengelola keuangan yang benar serta efisien.

Umumnya ada 2 tujuan perusahaan dalam meningkatnya nilai perusahaan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan dari jangka pendek adalah untuk memaksimalkan perolehan laba dengan penggunaan sumber daya yang terbatas, sedangkan tujuan perusahaan untuk jangka panjang adalah untuk membuat nilai perusahaan tersebut maksimal (Angeline dan Tjahjono 2020). Selain itu Setyani (2018)

mengemukakan tujuan dari nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai perjalanan dari suatu perusahaan tersebut berdiri sampai dengan saat ini untuk memenangkan kepercayaan masyarakat terhadap nilai suatu perusahaan tersebut untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi kelembagaan yang dapat mendorong untuk meningkatkan pengawasan yang lebih maksimal (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Penelitian dari Steven dan Suparmun (2019) mengatakan bahwa kepemilikan institusional adalah lembaga institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lainnya kecuali anak perusahaan dan lembaga lain yang memiliki hubungan khusus yang memiliki proporsi saham. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Purba dan Africa (2019) kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam melakukan investasi karena adanya kepemilikan kelembagaan yang menjadikan perusahaan memiliki citra yang baik. Dengan citra yang baik, investor akan memiliki pandangan mengenai kualitas dan kinerja yang akan menaikkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin besar dorongan institusional untuk melakukan pengawasan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Junitania dan Prajitno (2019) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan dianggap menghalangi kesempatan manajer

untuk memimpin secara bebas, selain itu pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusional menimbulkan biaya yang tinggi sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Purba dan Africa (2019), Pertiwi dan Hermanto (2017), serta Sembiring dan Trisnawati (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional kurang mendapatkan informasi mengenai perusahaan sehingga pengawasan yang dilakukan tidak efektif terhadap pihak manajemen.

Berdasarkan uraian dan penjelasan hubungan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₁: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) profitabilitas adalah rasio ini digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, profitabilitas yang dihasilkan merupakan hasil pengelolaan dana yang di tanamkan oleh pemegang saham. Profitabilitas juga merupakan keseimbangan antara pendapatan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari hasil operasi atas kinerja dan efektivitas manajemen.

Angeline dan Tjahjono (2020) juga menambahkan bahwa profitabilitas berfungsi dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chasanah (2018) menjelaskan ada beberapa macam ukuran profitabilitas perusahaan yaitu seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/ aktiva, dan tingkat

pengembalian ekuitas pemilik. Peningkatan laba profitabilitas menunjukkan adanya kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk berinvestasi (Dewi dan Abundanti 2019).

Dalam penelitian Husna dan Satria (2019), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), Angeline dan Tjahjono (2020) serta Steven dan Suparmun (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa meningkatnya nilai profitabilitas akan menaikkan nilai perusahaan. Selain itu dapat memberikan sinyal kepada investor akan kinerja perusahaan yang memberikan dampak untuk kesejahteraan pemegang saham.

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Putranto dan Kurniawan (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin naiknya nilai profitabilitas suatu perusahaan akan digunakan untuk meningkatkan biaya operasional perusahaan yang akan mengganggu keseimbangan biaya untuk pos lainnya.

Namun dari hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dan Sondakh (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, semakin tingginya nilai likuiditas suatu perusahaan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Hal tersebut dikemukakan juga oleh penelitian yang dilakukan Dewi dan

Abundanti (2019) yaitu semakin likuid suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendeknya sehingga menjadi *signal* bagi investor yang akan meningkatkan harga saham perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Angeline dan Tjahjono (2020) bahwa likuiditas digunakan untuk memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo kepada pihak luar maupun pihak dalam perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019), likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang tersedia untuk digunakan membayar dividen, operasional perusahaan maupun investasi yang dapat menaikkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kurangnya pemanfaatan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam operasionalnya sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019), Angeline dan Tjahjono (2020) serta Steven dan Supamun (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dianggap tidak berpengaruh karena likuiditas yang tinggi tidak menentukan naiknya nilai suatu perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan besarnya penggunaan sumber dana hutang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Pertiwi dan Hermanto 2017). Dalam penelitian yang

dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) juga berpendapat kebijakan hutang merupakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan yang dibuat untuk meningkatkan dana perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional. Kebijakan hutang ini lebih banyak digunakan oleh perusahaan dari pada menerbitkan saham baru karena dinilai lebih aman.

Dengan adanya hutang dalam perusahaan dapat meningkatkan harga saham, dan pembayaran bunga pinjaman dapat menghemat pajak penghasilan (Pertwi dan Hermanto 2017). Apabila porsi hutang semakin besar dalam struktur modal maka akan semakin berisiko untuk perusahaan, hal ini menjadikan investor kurang tertarik untuk berinvestasi karena adanya pengembalian yang akan didapat menjadi tidak pasti. Sebaliknya, apabila porsi hutang semakin kecil maka akan menyebabkan perusahaan tidak dapat berkembang dengan cepat karena keterbatasan dana yang dikelola oleh manajemen sehingga menjadi kurang efektif dan efisien (Mentari dan Idayati 2021).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pertwi dan Hermanto (2017), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) dan Susanti dan Restiana (2018) menunjukkan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin besar struktur modal yang digunakan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Alasannya karena semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan membuat investor kurang tertarik untuk menanamkan modalnya.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Africa (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019), Junitania dan Prajitno (2019), serta Palupi dan Hendiarto (2018)

bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₄: Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan keputusan untuk membagi saham dalam bentuk dividen atau menahan laba perusahaan sebagai laba ditahan. Dividen merupakan suatu alasan investor melakukan investasi karena dividen adalah keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham menandakan sinyal bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan (Sembiring dan Trisnawati 2019).

Pembagian dividen yang tinggi ini kepada pemegang saham sering kali bertolak belakang dengan keinginan manajemen perusahaan untuk menahan dana tersebut untuk kebutuhan modal kerja perusahaan. Anita dan Yulianto (2016) juga mengemukakan semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka dana yang digunakan untuk mengelola manajemen perusahaan akan semakin rendah. Kebijakan dividen ini dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan karena dapat memberikan sinyal kepada untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan (Indrayani, Endiana, dan Pramesti 2021). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pertwi dan Hermanto (2017) menyatakan kebijakan dividen memberikan pengaruh positif terhadap perusahaan. Hal ini dapat dicerminkan dari semakin tinggi dividen yang dibagikan maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat karena investor akan menanamkan kembali dividen yang dibagikan sehingga dapat meningkatkan modal perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto (2018) kebijakan dividen menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan pembagian dividen yang lebih tinggi daripada laba ditahan akan membuat turunnya nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Sembiring dan Trisnawati (2019), Husna dan Satria (2019) serta Sukmawadini dan Ardiansari (2018) menjelaskan pengaruh kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak hanya mengharapkan dividen tetapi adanya keuntungan jangka pendek dari *capital gain*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Susanti dan Restiana (2018) ukuran perusahaan adalah gambaran dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, ada tiga kategori ukuran perusahaan yaitu perusahaan berskala besar, menengah dan perusahaan berskala kecil. Lusiana dan Agustina (2017) menambahkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu indikator yang dapat mengklasifikasikan karakteristik besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan dan dapat berkembang dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan peningkatan laba yang meningkat yang relatif stabil dengan prospek jangka panjang yang baik (Angeline dan Tjahjono 2020).

Selain itu Darmanto dan Ardiansari (2017) Perusahaan yang berskala besar mempunyai daya tarik dan mencapai tahap kedewasaan untuk menarik minat investor sehingga dapat mengelola operasional yang besar agar meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kategori besar cenderung

memberikan informasi yang lebih banyak dan dapat mengurangi masalah keagenan, mudah memperoleh pinjaman bank, lebih mudah memasuki pasar modal serta dapat berinvestasi di berbagai usaha.

Dalam penelitian Husna dan Satria (2019) dan Sembiring dan Trisnawati (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan dengan melihat kondisi perusahaan yang stabil dapat menyebabkan harga saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan juga meningkat.

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Restiana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin menurunnya nilai ukuran perusahaan maka dapat berdampak untuk pengambilan keputusan oleh investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Angeline dan Tjahjono (2020), Junitania dan Prajitno (2019), Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) dan Steven dan Suparmun (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang tinggi tidak menjamin meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah seorang manajer yang mengelola perusahaan juga memiliki saham perusahaan atau sebagai pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat mengawasi secara langsung kegiatan internal perusahaan sehingga perusahaan memiliki kualitas dan kinerja yang bagus

(Purba dan Africa 2019). Dewi dan Abundanti (2019) memabahkan bahwa pihak manajemen di mana memiliki posisi sebagai pengelola perusahaan sekaligus pemegang saham akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham serta meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial ini berkaitan dengan teori keagenan di mana hubungan antara manajer dengan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan *agent* dengan *principle*, yaitu *principle* memberikan tugas kepada *agent* untuk menjalankan amanat demi kepentingan *principle* sehingga dalam perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial ini pasti akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan sebagai pemegang saham (Pertwi dan Hermanto 2017). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yohendra dan Susanty (2019) dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan mengurangi konflik antara *agent* dengan *principle*.

Dalam penelitian yang dilakukan Putranto dan Kurniawan (2018), Pertwi dan Hermanto (2017) kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi persentase kepemilikan manajerial maka manajemen akan berusaha meningkatkan kinerjanya melalui pengambilan keputusan yang tepat sehingga nilai perusahaan semakin meningkat.

Namun hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) yang

menyatakan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap jumlah saham yang beredar sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Purba dan Africa (2019), Sembiring dan Trisnawati (2019), Junitania dan Prajitno (2019) serta Steven dan Suparmun (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial belum mampu untuk mengurangi masalah yang ada tidak memiliki kendali atas perusahaan dikarenakan proporsi saham yang kecil. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H₇: Kepemimpinan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel secara "*Purposive Sampling*" berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang ditentukan dalam penelitian ini yang digambarkan pada Tabel 1.

Tabel 1 Pemilihan Sampel Data Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2020.	464	1.392
2.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten menampilkan laporan keuangan selama tahun 2017-2020.	(17)	(51)

3. Perusahaan nonkeuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama tahun 2017-2020.	(16)	(48)
4. Perusahaan nonkeuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama tahun 2017-2020.	(86)	(258)
5. Perusahaan nonkeuangan yang tidak melaporkan laba positif selama tahun 2017-2020.	(184)	(552)
6. Perusahaan nonkeuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2018-2020	(66)	(198)
7. Perusahaan nonkeuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional selama tahun 2018-2020.	(33)	(99)
Total Perusahaan yang digunakan sebagai sampel	62	186

Sumber: Hasil olah data statistik

Price Book Value (PBV) yaitu pengukuran dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai pasar yang diberikan oleh pasar keuangan kepada manajemen sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin besar nilai rasio maka semakin mahal nilai sahamnya sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Pertiwi dan Hermanto 2017). Pengukuran terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang terdapat pada Sukmawadini dan Ardiansari (2018) dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value of Share}}$$

Kepemilikan institusional merupakan persentase yang dimiliki oleh pihak institusional. Sembiring dan Trisnawati (2019) menambahkan pihak-pihak yang memiliki kepemilikan institusional ini adalah lembaga seperti bank, perusahaan asuransi dan sebagainya dengan kepemilikan institusional lebih dari 5% yang dapat memonitor perusahaan. Berdasarkan penelitian dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018), kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$INST = \frac{\sum \text{Institutional Shares}}{\sum \text{Outstanding Shares}}$$

Return on asset merupakan salah satu bentuk profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang mendanai seluruh dana dalam kegiatan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Return on asset* dapat dirumuskan menggunakan proksi dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan (Indrastuti 2021). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018), likuiditas dapat ukur dengan *current ratio* dilakukan dengan cara membandingkan aset lancar dengan liabilitas jangka panjang sehingga *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Dividen Payout Ratio yaitu rasio dari pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pengukuran ini dilakukan dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per saham tahun sebelumnya (Sulaksono dan Sandra 2022). *Dividen Payout Ratio* dapat dirumuskan dengan menggunakan

proksi dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividends per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Kebijakan hutang dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan. Kebijakan hutang dapat dirumuskan dengan menggunakan proksi dari Sukmawardini dan Ardiansari (2018) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Amount of Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator untuk menentukan besar atau kecilnya skala perusahaan (Angeline dan Tjahjono 2020). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset (Putra dan Lestari 2016). Berdasarkan penelitian Susanti dan Restiana (2018),

kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ln Natural Logarithm TA} = \text{Total Assets}$$

Kepemilikan manajerial merupakan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen seperti dewan direksi dan dewan komisaris yang berpartisipasi secara aktif dalam pengambilan keputusan (Dewi dan Abundanti 2019). Berdasarkan penelitian Purba dan Africa (2019), kepemilikan manajerial dapat diukur dengan skala rasio pengukuran sebagai berikut :

$$MNJ = \frac{\text{Share Ownership Managerial}}{\text{Outstanding Share}} \times 100\%$$

HASIL PENELITIAN

Hasil pengolahan data berdasarkan statistik deskriptif serta hasil pengujian hipotesis seperti tercermin pada penjelasan dalam tabel 2 dan tabel 3.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	186	0,259122	60,671786	2,785403	6,851341
INST	186	0,139985	0,979055	0,659211	0,152307
ROA	186	0,000500	0,466601	0,073559	0,064626
CR	186	0,234245	208,444628	3,555275	15,287915
DER	186	0,085656	6,912280	1,152386	1,090055
DPR	186	0,019781	0,996732	0,371371	0,209862
SIZE	186	26,483147	33,494533	29,435767	1,601853
MO	186	0,000001	0,535251	0,039290	0,078960

Sumber: Hasil olah data statistik

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

	β	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	-17,196	8,054	0,034	
INST	7,277	2,604	0,006	H1 dapat diterima
ROA	83,596	5,450	0,000	H2 dapat diterima
CR	0,026	0,201	0,227	H3 tidak dapat diterima

DER	2,182	0,326	0,000	H4 dapat diterima
DPR	-2.472	1,626	0,130	H5 tidak dapat diterima
SIZE	0,249	0,245	0,311	H6 tidak dapat diterima
MO	0,132	4,874	0,978	H7 tidak dapat diterima

Sumber: Hasil olah data statistik

Kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai sig. sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a1} dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel independen kepemilikan institusional terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Hal ini menyimpulkan semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin besar dorongan institusional untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Steven dan Suparmun 2019).

Profitabilitas (ROA) memiliki nilai sig. sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel independen profitabilitas terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin meningkatnya nilai profitabilitas akan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor atau pemegang saham (Steven dan Suparmun 2019).

Current Ratio (CR) memiliki nilai sig. sebesar 0,227 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh pada variabel independen *current ratio* terhadap dependen nilai perusahaan.

Kebijakan utang (DER) memiliki nilai sig. sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a4} dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada variabel independen kebijakan utang terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan apabila semakin bertambahnya utang yang digunakan sebagai modal kerja perusahaan maka akan

meningkatkan pertumbuhan usaha sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Pertwi dan Hermanto 2017).

Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai sig. sebesar 0,130 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a5} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen kebijakan dividen terhadap dependen nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai sig. sebesar 0,331 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a6} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen ukuran perusahaan terhadap dependen nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai sig. sebesar 0,978 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a7} tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh positif pada variabel independen kepemilikan manajerial terhadap dependen nilai perusahaan.

PENUTUP

Kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *current ratio*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yaitu data residual tidak berdistribusi secara normal walaupun sudah dilakukan uji *outlier*, tidak memenuhi uji asumsi klasik karena terjadi heteroskedastisitas, masih ada 39,8% nilai

adjusted R² yang dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Saran untuk peneliti yang akan datang untuk menambah periode penelitian atau menambah sampel perusahaan, melakukan transformasi data untuk mengatasi masalah

heteroskedastisitas, dan menambah variabel independen seperti umur perusahaan, dan komite audit.

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, dan Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Kuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.711>.
- Angeline, Yohanna Rosa, dan Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 22 (2): 305–12. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>.
- Anita, Aprilia, dan Arief Yulianto. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 5 (1): 17–23. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v5i1.8116>.
- Apriada, Kadek, dan Made Sadha Suardhika. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (2): 201–18. <https://doi.org/10.35808/ersj/699>.
- Chasanah, Amalia Nur. 2018. "Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017." *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 3 (1): 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>.
- Darmanto, Tio, dan Anindya Ardiansari. 2017. "Peran Kebijakan Hutang Memediasi Business Risk dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 6 (4): 448–60. <https://doi.org/10.15294/maj.v6i4.18146>.
- Dewi, Linda Safitri, dan Nyoman Abundanti. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen* 8 (10): 6099–6118. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>.
- Emanuel, Richard, dan Rosmita Rasyid. 2019. "Pengaruh Firm Size , Profitability , Sales Growth , dan Leverage Terhadap Firm Value pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei pada Tahun 2015-2017." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 1 (2): 468–76. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5016>.
- Erfiana, Deka, dan Anindya Ardiansari. 2016. "Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Deviden, dan Variabel Moderasi Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 5 (3): 244–56. <http://maj.unnes.ac.id/>.
- Fadly, Syamsu Rizal. 2021. "Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi." *Artikel DJKN*. <https://www.djkn.kemenkeu.go.id/artikel/baca/13817/Aktivitas-Pasar-Modal-Indonesia-Di-Era-Pandemi.html>.
- Godfrey, layne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory 7th Edition. Accounting Theory*. 7 ed. Vol. 3. John Wiley and Sons Australia, Ltd. <https://doi.org/10.4324/9781315885490>.
- Harsono, Anwar. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.

- Indrastuti, Dewi Kurnia. 2021. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 117–26.
<http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Indrayani, Ni Kadek, I Dewa Made Endiana, dan I GusIndrayanti Ayu Asri Pramesti. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Kharisma* 3 (1): 52–62. <http://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/1678>.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91.
<https://doi.org/10.19184/jauj.v17i1.9804>.
- Mentari, Bidadari, dan Farida Idayati. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10 (2): 1–20.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3793>.
- Pertiwi, Santi Trisno, dan Suwardi Bambang Hermanto. 2017. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (7): 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1405/1420>.
- Ponziani, Regi Muzio, dan Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211.
<https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.286>.
- Pratama, Aditya. 2021. "Kasus Covid Terus Melonjak, Ini Pergerakan Saham Farmasi, Kesehatan dan Telekomunikasi." *Idxchannel.com*, 2021.
<https://www.idxchannel.com/market-news/kasus-covid-terus-melonjak-ini-pergerakan-saham-farmasi-kesehatan-dan-telekomunikasi>.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, dan Laely Aghe Africa. 2019. "The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Putra. 2021. "Corona RI 'Meledak', Saham Farmasi Pesta Pora Kena ARA." *CNBC Indonesia*, 2021.
- Putra, AA Nugraha Dharma Adi, dan Putu Vivi Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4044–70. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62.
<https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.752>.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*.
www.wileypluslearningspace.com.
- Semiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 173–84.
<https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.754>.
- Setyani, Astuti Yuli. 2018. "Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 14 (1): 15–24.
<https://doi.org/10.21460/jrak.2018.141.295>.
- Spence, Michael. 1973. "Editorial: Aktuell diskutiert." *JOB MARKET SIGNALING* 87 (3): 355–74.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.750>.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22. <https://doi.org/https://doi.org/10.15294/maj.v7i2.24878>.
- Sulaksono, Bino, dan Irvine Sandra. 2022. "Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 2 (1): 25–34.
- Susanti, Neneng, dan Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22 (2): 301–9. <https://doi.org/https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>.
- Wicaksono, Adhl. 2021. "6 Ritel yang Tutup Selama Pandemi Corona." *CNN Indonesia*, 2021. <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20210525153649-92-646781/6-ritel-yang-tutup-selama-pandemi-corona>.
- Yohendra, Cynthia Lavenia, dan Meinie Susanty. 2019. "Tata Kelola Perusahaan dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 113–28. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.505>.