

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN ASING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

LUCKY ADHIKA WARDANA
APIT SUSANTI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia
luckyadhika8@gmail.com, apt@stietrisakti.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to obtain empirical evidence regarding the influence of independent variables, namely, profitability, liquidity, asset growth, company size, institutional ownership, managerial ownership, and foreign ownership, while the dependent variables in this case are company value. The population used in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for a 5-year research period, from 2017 to 2021. The sampling used in this study was using purposive sampling techniques. With this method, there are 60 companies that meet predetermined criteria. So that 240 data were obtained that can be used as research samples. Then, in this study using the multiple regression method to analyze the data. The results of this study show that profitability, asset growth and institutional ownership affect the value of the company. If the profitability is higher, the value of the company will increase and the higher the growth of assets, the value of the company will decrease. But on the contrary, liquidity, company size, managerial ownership and foreign ownership have no effect on the value of the company. .*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Asset Growth, Institutional Ownership, Agency Theory*

Abstrak: Tujuan penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen yaitu, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan asing, sedangkan pada variabel dependen dalam hal ini yaitu, nilai perusahaan. Populasi yang dipakai dalam penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun periode penelitian, dari Tahun 2017 sampai dengan 2021. Pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini ialah menggunakan teknik *purposive sampling*. Dengan metode ini terdapat 60 perusahaan yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Sehingga didapatkan 240 data yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Kemudian, dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk menganalisis data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan aset dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat dan semakin tinggi pertumbuhan aset maka nilai perusahaan akan menurun. Tetapi sebaliknya, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Kepemilikan Institusional, Teori Keagenan

PENDAHULUAN

Pada awalnya sebuah perseroan yang baru berdiri dapat dipastikan memiliki sebuah tujuan agar dapat tercapai, di mana tujuan tersebut dapat dikategorikan sebagai tujuan jangka pendek ataupun jangka panjang (Artamevia dan Almalita 2018). Tujuan jangka pendek yang harus dicapai oleh suatu perseroan, yaitu mengoptimalkan laba perseroan setiap tahunnya (Agustina 2018). Keberhasilan sebuah perseroan untuk memperoleh keuntungan setiap tahunnya yang digabungkan melalui total penjualan, modal perseroan, dan total aset yang digunakan sebagai gambaran dari profitabilitas, karena profitabilitas ialah keuntungan yang diperoleh dengan kinerja manajemen perseroan melalui pendanaan yang diberikan oleh para pemegang saham (Martha *et al.* 2018).

Sedangkan untuk jangka panjangnya ialah melihat keberhasilan melalui kinerja yang positif, serta bagaimana hasil laporan keuangan yang dibuat oleh perseroan (Artamevia dan Almalita 2018). Laporan keuangan mampu dimanfaatkan sebagai penilaian untuk sebuah perseroan serta merupakan referensi bagi perseroan, di mana nantinya seorang investor dapat membuat dan mengambil sebuah keputusan dalam berinvestasi dengan cara melihat nilai perusahaan dari laporan keuangan perseroan. Menurut Purwanto dan Agustin (2017) nilai perusahaan hal terpenting untuk dapat menggambarkan kinerja laporan keuangan perusahaan yang baik, hal ini dapat memengaruhi pengambilan keputusan bagi seorang investor. Semakin tinggi tingkat rasio *price to book value* (PBV), maka semakin tinggi tingkat keberhasilan dalam mewujudkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Dengan melihat PBV, maka seorang investor dapat melakukan penilaian dan pemilihan antara

saham yang *undervalued* atau *overvalued* (Salim dan Susilowati 2019).

Namun, pada kenyataannya tidak selamanya jika seorang investor berinvestasi, maka harga saham sebuah perseroannya akan mengalami peningkatan. Ada faktor-faktor yang akan memberikan dampak terhadap harga saham di dalam perusahaan yang mengakibatkan harga saham tersebut tidak mengalami kenaikan antara lain, karena pihak manajemen tidak memiliki kepemilikan saham di dalam perseroannya, lalu akan terjadi konflik antara prinsipal (investor dan kreditur) dengan agen (pihak manajemen perseroan) atau sering disebut sebagai *agency problem*. Faktor-faktor tersebut dapat dikategorikan menjadi faktor di dalam perseroan dan faktor di luar perseroan. Menurut Yuniar (2022) dilansir dari *website merdeka.com* akses 13 Maret 2022, faktor di dalam perseroan yang sering terjadi ialah faktor fundamental perseroan, aksi korporasi perseroan, pergantian struktur kepemilikan perseroan, dan proyeksi kinerja perseroan pada masa yang akan mendatang. Sedangkan untuk faktor di luar perseroan yang sering terjadi ialah ekonomi makro-mikro dalam suatu negara, fluktuasi kurs Rupiah terhadap mata uang asing, kebijakan pemerintah, faktor panik, dan faktor manipulasi pasar.

Ada beberapa contoh fenomena kasus perusahaan di Indonesia yang mengalami penurunan nilai perusahaan yang menyebabkan seorang investor mengalami kerugian baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu diantaranya yang dialami oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada fenomena tersebut bahwa perusahaan telah terjadi penurunan harga saham yang secara drastis dialami oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada 25 Februari 2020 yang telah mencapai 50,92% dengan harga saat itu senilai Rp3.790,

dengan PBV-nya pada saat itu menjadi 6,76 kali (Santosa 2020) dilansir dari *website* finansialku.com, akses 14 Juni 2022. Penyebab terjadinya penurunan harga saham yang dialami oleh PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk ialah adanya penurunan laba bersih yang sangat tinggi, berdasarkan laporan keuangan yang telah dipublikasikan, bahwa laba HMSP turun sebesar 16,83% secara tahunan menjadi Rp 7,14 triliun dibandingkan dengan tahun 2020 pada tahun tersebut laba bersih HMSP yang dapat diatribusikan sebesar Rp 8,58 triliun (Rahardian 2022) dilansir dari *website* cnbcindonesia.com, akses 09 Mei 2022. Contoh lainnya yang dialami oleh PT. Bukalapak.com Tbk pada tahun 2021 mengalami hal yang sama seperti PT. Hanjaya Mandala Sampoerna yaitu terjadinya penurunan harga saham yang sangat tinggi sebesar 69,64% menjadi Rp258 per lembar saham dengan harga listing perdana pada 6 Agustus 2021 sebesar Rp850 per lembar saham (Situmorang 2022) dilansir dari *website* investor.id, akses 01 April 2022. Penyebab terjadinya penurunan harga saham ialah adanya penguncian saham (*lock up*) yang menyebabkan saham tersebut tidak bisa diperjualbelikan oleh pemiliknya, kemudian adanya sentimen global seperti Bank Sentral Amerika yaitu The Fed ingin menerapkan *tapering off* berupa kenaikan suku bunga, lalu laporan keuangan pada perusahaan PT. Bukalapak.com Tbk yang dihasilkan negatif, serta adanya kesalahan pencatatan saat akuisisi yang mengakibatkan volatilitas penurunan harga saham menjadi berkelanjutan (Aldin 2021) dilansir dari *website* katadata.co.id, akses 01 April 2022 dan (Rabbi 2022) dilansir dari *website* katadata.co.id, akses 23 April 2022. Namun berbanding terbalik oleh perseroan yang baru IPO (*Initial Public Offering*) yaitu PT. Adaro Minerals Tbk yang merupakan anak perusahaan dari PT. Adaro Energy Tbk, di mana pada awal IPO 3 Januari 2022 sampai dengan 13 Januari 2022 saham tersebut sudah mengalami peningkatan yang signifikan terhadap PBV yaitu lebih dari 950% dari harga IPO Rp100 menjadi Rp1.050, serta peningkatan

yang sangat tinggi terhadap PBV yaitu lebih dari 10 kali lipat dari harga awal (Suryahadi 2022) dilansir dari *website* kontan.co.id, akses 31 Juli 2022 dan (Maghiszha 2022) dilansir dari *website* idxchannel.com, akses 2 Agustus 2022. Penyebab terjadinya peningkatan harga saham secara signifikan yang dialami oleh PT. Adaro Minerals Tbk telah terjadinya kenaikan terhadap harga penjualan batubara yang diakibatkan dari perang antar negara Rusia dengan Ukraina, kemudian memberikan dampak baik terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan bahwa telah meraup laba bersih untuk di atribusikan kepada pemilik entitas induk pada tahun 2021 sebesar US\$115,11 juta, berbanding terbalik pada tahun 2020 mencatat rugi bersih US\$28,28 juta, di samping itu PT. Adaro Minerals Tbk berhasil membukukan pendapatan usaha Rp460,17 miliar telah melonjak 273% *year on year* (yoy) dari sebelumnya hanya Rp123,3 miliar pada 2020 (Azka dan Nabila 2022) dilansir dari *website* bisnis.com, akses 31 Juli 2022.

Bahwa pada kenyataannya untuk dapat memahami sebuah nilai perusahaan sangat penting, karena nilai perusahaan itu merupakan sesuatu yang perlu dikejar agar fenomena kasus yang sudah dijabarkan sebelumnya diharuskan perseroan mampu untuk mengatasi beberapa sentimen antara lain, sentimen di luar perseroan yaitu kenaikan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Sentral Amerika yaitu The Fed, sedangkan sentimen di dalam perseroan seperti terjadinya penurunan maupun peningkatan terhadap laba bersih, kemudian mampu memahami dan mencatat laporan keuangan agar tidak terjadinya salah saji dalam transaksi pencatatan laporan keuangan yang menyebabkan volatilitas harga saham sebuah perseroan menjadi sangat tinggi, dan berdampak negatif bagi seorang investor yang ingin berinvestasi kepada perseroan. Maka dari permasalahan tersebut, dapat tertarik dan termotivasi untuk dilakukan penelitian karena nilai perusahaan sangat penting dan berpengaruh besar di dalam pasar modal untuk melakukan pengambilan keputusan berinvestasi bagi seorang investor dan

mengetahui lebih dalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, terutama perusahaan manufaktur.

Penelitian ini ialah mengembangkan dari penelitian sebelumnya yaitu Salim dan Susilowati (2019) yang melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian terdahulu ialah adanya penambahan variabel independen dengan menambahkan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial (Fauzia dan Djashan 2019), dan kepemilikan asing (Steven dan Suparmun 2019). Perbedaan lainnya terdapat di objek penelitian terdahulu yaitu Salim dan Susilowati (2019) ialah menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Sartono (2010) Teori keagenan ialah hal yang terpenting di dalam sebuah manajemen perseroan, memiliki sebuah tujuan perseroan untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Teori keagenan memiliki dua hubungan yang pertama ialah prinsipal, prinsipal dibagi dua jenis, yaitu investor, dan kreditur, untuk seorang investor ialah yang memiliki hak kepemilikan saham di dalam sebuah perseroan, bertugas sebagai untuk mengangkat seorang manajer melalui para pemegang saham saat sedang melakukan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), sedangkan kreditur biasanya berasal dari pihak lembaga keuangan, untuk bertugas sebagai pemberi pinjaman kepada perseroan, dengan

melihat, yaitu: 1) risiko aset perseroan saat ini, 2) risiko yang diharapkan aset di masa depan, dan 3) struktur modal yang dimiliki perseroan di masa yang akan datang, agar bisa menentukan risiko aliran kas di dalam perseroan dan menilai risiko kebangkrutan dari perseroan. Kemudian yang kedua ialah agen, agen merupakan pemilik yang memiliki pemangku kepentingan di dalam perseroan sebagai direktur ataupun komisaris, yang bertugas sebagai pengambilan keputusan di dalam perseroan.

Pada kenyataannya sering terjadi konflik kepentingan yang disebut sebagai *agency problem*. Konflik kepentingan ini sering terjadi antara manajemen perseroan dengan para pemegang saham dan kreditur, sedangkan dari pihak perseroan kepada pemegang saham karena pemilik perseroan yang sebagai direktur ataupun komisaris menjual sebagian sahamnya kepada investor lain di dalam pasar modal, dan pemilik perseroan terhadap kreditur karena tidak mampu melunasi pinjaman yang diberikan yang berdampak mengalami gagal bayar, maka nantinya akan muncul *agency problem*.

Hubungan antara teori keagenan dengan nilai perusahaan yaitu dikarenakan dalam hubungan keagenan sering terjadi konflik kepentingan antara agen dengan prinsipal. Kemudian akan menyebabkan kehilangan kepercayaan dari para investor, dan kreditur melihat kualitas laporan keuangannya tidak baik, serta nilai perusahaannya akan mengalami penurunan, dikarenakan dari hasil laporan keuangan tiap tahunnya mengalami kerugian.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sartono (2010, 8) merupakan salah satu bisnis perseroan yang beroperasi terhadap nilai jual dari suatu perusahaan yang sedang beroperasi, serta merupakan faktor yang terpenting dari suatu nilai perusahaan bahwa perusahaan ingin memaksimalkan kekayaan hak pemegang sahamnya yang bisa diartikan dengan

memaksimalkan harga sahamnya guna meningkatkan terhadap nilai perusahaan, supaya menggambarkan kemakmuran kepada hak pemegang sahamnya. Nilai perusahaan hal yang paling penting untuk sebuah perseroan, di mana saat nilai perseroan terjadi peningkatan, maka tingkat kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya pun akan meningkat (Rivandi dan Septiano 2021). Menurut Indrastuti (2021) nilai perusahaan mencerminkan suasana di dalam pasar bisnis yang dihitung melalui fluktuasi harga saham untuk perseroan terbuka. Nilai perusahaan merupakan faktor terpenting untuk mencerminkan keadaan perseroan dan kemakmuran investor (Ignatius dan Djashan 2021). Nilai perusahaan bisa sebagai sumber utama untuk mengetahui perseroan tersebut dalam keadaan baik atau buruk (Nurhaiyani 2019). Namun nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor dasar mikro, seperti kebijakan perseroan dan kinerja perseroan, melainkan bisa dipengaruhi oleh faktor dasar makro terutama inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan peningkatan nilai ekonomi terhadap suatu negara (Salim dan Wahyuni 2020). Apabila perseroan ingin kinerjanya lebih efisiensi, maka perlu dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang bertujuan untuk memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya (Fujianti *et al.* 2020). Perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada dasarnya mempunyai tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham perseroan, dengan begini semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kesejahteraan para pemegang sahamnya Salim dan Susilowati (2019).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas ialah sebuah pencapaian suatu perusahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Kemampuan sebuah perusahaan untuk membuat laba yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modal investasinya pada perseroan tersebut (Julekhah

dan Rahmawati 2019). Menurut Martha *et al.* (2018) bahwa perseroan yang menghasilkan laba yang meningkat akan memberikan sinyal bagi para investor untuk menanamkan modal di sebuah perseroan, maka di perseroan yang bersangkutan dan nilai perusahaannya secara bersamaan akan meningkat. Semakin banyaknya minat investor untuk memberikan modalnya maka bagi perseroan akan menciptakan keuntungan agar tingkat pengembalian tinggi yang diharapkan seorang investor sehingga mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan yang tinggi (Rivandi dan Septiano 2021). Sedangkan menurut Tanasya dan Handayani (2020) investor menggunakan pengukuran profitabilitas sebagai dasar pertimbangan dalam melakukan keputusan investasinya, karena besarnya pembagian dividen membuat perseroan mampu bersaing, serta kinerja manajer menjadi lebih meninggi dan agar mampu meningkatkan kepemilikan sebab untuk memperoleh banyaknya dividen. Menurut Tahu dan Susilo (2017) semakin tinggi peningkatan laba perseroan, maka semakin tinggi juga untuk perseroan mampu memenuhi dalam pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019), Fauzia dan Djashan (2019) serta Steven dan Suparmun (2019), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut, berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan terjadi karena adanya peningkatan laba bersih yang tinggi dihasilkan oleh perseroan setiap tahunnya melalui laporan keuangan lalu memberikan dampak baik untuk menarik minat investor supaya dapat berinvestasi kepada perseroan terbuka dan nantinya nilai perusahaan mengalami peningkatan yang tinggi diikuti oleh harga saham perseroan yang diperoleh dari pendanaan investor (Dewi dan Sudiarta 2017). Sedangkan hasil penelitian oleh Purwohandoko

(2017), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut, apabila sebuah perseroan menghasilkan laba yang rendah maka akan mengakibatkan para investor tidak ingin menanamkan modal investasinya pada perseroan tersebut karena laporan keuangan yang dihasilkannya negatif (Julekhah dan Rahmawati 2019). Di samping itu jika perseroan memiliki tingkat profitabilitas yang meningkat maka memiliki tingkat pengembalian hutang dan laba ditahan yang besar (Dewiningrat dan Mustanda 2020).

Namun penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) serta Polii dan Herawaty (2020), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut dikarenakan oleh kinerja manajemen perseroan yang tidak memiliki kompetensi untuk menggunakan modal yang dimiliki yang menyebabkan laba bersih menjadi kecil, sedangkan modal yang dimiliki perseroan sangat besar (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

H_{a1}: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan pengukuran keuangan yang berfungsi untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo (Angelina dan Tjahjono 2020). Menurut Agustina (2018) apabila perseroan membutuhkan jumlah modal yang sangat besar, maka sangat penting bagi perseroan untuk merubah statusnya dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka di dalam pasar modal. Perseroan yang memiliki likuiditas baik, maka sekurang-kurangnya mempunyai tingkat rasio likuiditas sebesar 100%, karena jika perusahaan memiliki tingkat rasio likuiditas sebesar 100%, nantinya akan berdampak baik terhadap para pemegang

sahamnya dalam memakmurkan kesejahteraannya (Chasanah 2019). Menurut Erawati (2015) semakin tinggi tingkat rasio likuiditas sebuah perseroan maka semakin baik nilai perusahaan untuk menutupi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perseroan. Sedangkan menurut Mery *et al.* (2017) semakin tinggi tingkat likuiditas perseroan, maka akan memiliki banyaknya kas untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham dan sebagai sinyal yang baik untuk seorang investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasanudin *et al.* (2020) serta Artamevia dan Almalita (2018), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tingginya tingkat likuiditas maka semakin besar kemampuan perseroan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek agar dapat memengaruhi minat investor untuk melakukan investasi terhadap perseroan yang berdampak baik bagi peningkatan nilai perusahaan dan harga sahamnya (Wijaya dan Purnawati 2014). Sedangkan hasil penelitian oleh Salim dan Susilowati (2019), Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Purwanto dan Agustin (2017) serta Indrastuti (2021), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut, apabila likuiditas yang dihasilkan rendah akan mengakibatkan kondisi perseroan itu dalam keadaan yang buruk karena sebuah perseroan akan kesulitan untuk melunasi hutangnya sehingga akan mengurangi permintaan saham dan tentunya akan menurunkan nilai perusahaan pada perseroan tersebut (Wijaya dan Purnawati 2014). Menurut Tahu dan Susilo (2017) nantinya akan menyebabkan nilai perusahaan yang mengalami penurunan dikarenakan investor berpendapat bahwa perseroan tersebut tidak likuid, ditunjukkan adanya aset yang tidak dimanfaatkan dengan

baik oleh perseroan, kemudian aset yang tidak dimanfaatkan maka akan menambah beban bagi perseroan dikarenakan terjadinya biaya perawatan dan penyimpanan yang cukup tinggi.

Namun penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Tahu dan Susilo (2017), Tui *et al.* (2017) serta Salim dan Wahyuni (2020), menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa meningkatnya likuiditas tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, di mana kondisi ini dapat diartikan bahwa nilai aset lancar yang dapat dijadikan modal berupa uang tunai untuk melunaskan hutang jangka pendek tidak memiliki efek positif dalam meningkatkan nilai perusahaan walaupun likuiditas menunjukkan hasil positif dari pihak kreditur untuk membayar hutang jangka pendeknya (Paramitha 2020).

H_{a2}: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Aset dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan aset diartikan sebagai persentase perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan pada tahun tertentu (Priscilla 2021). Pertumbuhan aset merupakan faktor terpenting untuk melihat berkembangnya suatu perseroan dengan baik, serta mencerminkan kalau perseroan tersebut terjadinya perubahan total aset periode selanjutnya dengan total aset periode sebelumnya (Naelly dan Mustafa 2020). Menurut Aurelia dan Setijaningsih (2020) pertumbuhan aset sebuah kemampuan perseroan agar dapat meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya perubahan tahunan total aktiva yang dimiliki sebuah perseroan, maka sebuah perseroan pastinya memerlukan dana agar dapat mengembangkan kegiatan bisnisnya. Jumlah aset yang dimiliki perseroan dalam jumlah besar dapat dimanfaatkan oleh seorang manajemen perseroan untuk mengatur dan memilih investasi yang lebih menguntungkan, di

samping itu dapat memanfaatkan dana dari seorang investor, untuk menekan risiko sekecil mungkin agar aset yang dimiliki dan dimanfaatkan dalam jumlah besar dapat meningkatkan profitabilitas perseroan (Budiasa *et al.* 2016).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018), menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa jika terjadinya peningkatan pertumbuhan aset yang signifikan dialami oleh perseroan dapat mencerminkan perseroan tersebut dalam posisi kinerja yang sangat baik untuk melihat perkembangan perseroan dan akan memberikan sinyal yang positif untuk seorang investor melakukan investasi kepada perseroan sehingga nilai perusahaan akan menjadi tinggi yang diikuti oleh harga saham perseroan tersebut (Dewi dan Sudiarta 2017). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari penelitian tersebut bahwa pertumbuhan aset dapat mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan, karena setiap periode pada masing-masing aset mengalami penurunan dan akan memengaruhi nilai perusahaan terhadap minat investor (Salim dan Susilowati 2019).

Namun penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017), Syaugi dan Rahmah (2021) serta Ahmad dan Muslim (2022), menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut apabila dalam perseroan terjadi peningkatan maupun penurunan terhadap pertumbuhan aset maka tidak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang meningkat akan memberikan dampak negatif terhadap kebutuhan dana yang meningkat dimana semakin tinggi kebutuhan dana yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perseroan maka nantinya pihak

manajemen perseroan lebih mengutamakan dan memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan memakmurkan para pemegang sahamnya (Meidiawati dan Mildawati 2016). Di samping itu pihak manajemen perseroan dalam menggunakan pertumbuhan aset perseroan tidak dapat memilih investasi secara tepat dan tidak mampu mengelola aset yang dimiliki secara optima dan mengakibatkan terjadinya kesalahan dalam membuat keputusan berinvestasi contohnya persediaan yang dimiliki perseroan sudah terlalu banyak sedangkan target penjualan yang diberikan tidak tercapai yang menyebabkan tujuan perseroan tidak tercapai (Rismawati dan Dana 2014).

H_{a3}: Pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Sembiring dan Trisnawati (2019) ukuran perusahaan ialah total aset yang dimiliki oleh perseroan dalam waktu tertentu. Sedangkan menurut Artamevia dan Almalita (2018) ukuran perusahaan akan memudahkan suatu perseroan untuk melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, perseroan yang sudah IPO dalam pasar modal maka sangat mudah untuk mendapatkan dana melalui investor dan dapat melaksanakan kegiatan operasional perseroan. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui kegiatan operasional perseroannya yang tergolong volatilitas serta pengawasan persediaan seharusnya menggunakan pengukuran skala ekonomi perseroan agar bisa mencerminkan pencapaian kegiatan operasional saat ini dan masa yang akan datang (Tui *et al.* 2017). Menurut Purwohandoko (2017) dibagi menjadi dua jenis perseroan, yaitu perseroan kecil dan perseroan besar. Selain itu ukuran perusahaan yang besar, dianggap merupakan tingkat risiko yang paling tinggi bagi perseroan, sebab dikatakan dalam total aset, penjualan, dan

kapitalisasi pasar jika semakin tinggi, maka semakin tinggi pula tingkat risiko perseroan untuk mengetahui ukuran perusahaan (Sugosha 2020). Menurut Ratnawati *et al.* (2018) ukuran perusahaan sebagai tanda perkembangan perusahaan yang berdampak pada tingginya kinerja perseroan. Jika seorang investor pertama kali memiliki berbagai sumber informasi yang memenuhi, maka investor akan memiliki kepercayaan besar untuk menanamkan modalnya ke sebuah perseroan, sehingga nantinya nilai perseroan tersebut akan semakin meningkat (Sari dan Riki 2018).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handriani dan Robiyanto (2018), Tui *et al.* (2017), Ratnawati *et al.* (2018), Purwanto dan Agustin (2017) serta Sembiring dan Trisnawati (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut, berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan dikatakan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil (Maria *et al.* 2018). Sebab perusahaan besar memiliki kemudahan akses dan fleksibilitas yang lebih besar, karena semakin besar perseroan maka kebutuhan perseroan untuk memperoleh tambahan dana lebih mudah didapatkan dan perseroan lebih sanggup untuk memberikan tingkat pengembalian investasi sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian investor terhadap perseroan tersebut (Dewi dan Sudiartha 2017). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutrisno (2020) serta Lusiana dan Agustina (2018), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan memberikan dampak negatif dalam efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi yang sudah diberikan oleh manajemen perseroan, karena

nantinya akan timbul perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik (Febrinita 2019).

Namun penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2020), Steven dan Suparmun (2019), Sugosha (2020) serta Purwohandoko (2017), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa ukuran perusahaan yang besar maupun kecil belum dapat memengaruhi nilai perseroan, apabila seorang investor ingin menilai sebuah perseroan tidak akan melihat dari ukuran perusahaan yang di cerminkan melalui total aktiva yang dimiliki oleh perseroan tetapi seorang investor akan melihat lebih banyak dari berbagai aspek antara lain, memperhatikan kinerja perseroan yang terlihat dalam laporan keuangan tahunan perseroan, reputasi perseroan dan kebijakan dividen sebelum memutuskan memberikan modalnya kepada perseroan tersebut (Suwardika dan Mustanda 2017).

H_{a4}: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional lebih dari 5% mampu mengawasi manajemen lebih besar, di mana semakin besar aktiva perseroan yang dimanfaatkan, maka semakin kecil terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen (Sembiring dan Trisnawati 2019). Kontribusi kepemilikan institusional sangat penting dalam perseroan untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajemen karena perbedaan kedudukan di dalam perseroan (Artamevia dan Almalita 2018). Semakin tinggi tingkat kepemilikan saham bagi institusi, maka semakin memberikan hasil yang baik untuk mengontrol terhadap kinerja manajemen (Handriani dan Robiyanto 2018). Adanya kepemilikan institusional maka dapat mendorong tingkat pengawasan yang lebih baik sehingga mampu memenuhi kewajiban

untuk kemakmuran para pemegang sahamnya (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Persentase kepemilikan saham dalam sebuah perseroan yang menggambarkan keadaan pembagian kekuasaan dan pengaruhnya terhadap kegiatan operasional perusahaan (Hwihanus dan Ramadhani 2019).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Hasanudin *et al.* (2020), Ratnawati *et al.* (2018), Sutrisno (2020) serta Indrastuti (2021), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa di dalam pasar modal Indonesia suatu negara dibutuhkan untuk menjaga dan menstabilkan bursa dari ketidakpastian terkait dengan arus pendanaan investor asing yang terjadi apabila kinerja dari bursa tidak memakmurkan kesejahteraan investor asing. Pada saat investor asing menarik modalnya maka nantinya investor institusional dapat menggantikan posisi tersebut sehingga harga saham akan lebih mampu diatasi (Putri 2019). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa tindakan pengawasan akan berubah dari aktif menjadi pasif ketika tingkat pengawasan kepemilikan saham investor institusional semakin besar, menyebabkan investor institusional memiliki kekuatan pemilihan yang besar dan akan berpihak pada manajemen supaya dapat mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya dan akhirnya mengabaikan tujuan utamanya yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Dewi dan Abundanti 2019).

Namun penelitian yang dilakukan oleh Sugosha (2020), Sukmawardini dan Ardiansari (2018), Artamevia dan Almalita (2018) serta Agustina (2018), menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut, disebabkan bahwa besar

atau kecilnya kepemilikan institusional di dalam perseroan belum dapat melakukan monitor maupun mengawasi tindakan menguntungkan diri masing-masing yang dilakukan oleh pihak manajer perseroan, tindakan yang dilakukan manajer yang terlalu besar tidak dapat diambil alih oleh seorang investor institusional secara efisien yang dikarenakan investor insitusional lebih berfokus pada perseroan daripada tindakan menguntungkan diri masing-masing manajer (Sinarmayarani dan Suwitho 2016).

Ha5: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Menurut Sembiring dan Trisnawati (2019) kepemilikan manajerial ialah pihak manajemen yang sebagai pemegang saham perusahaan dan secara aktif melibatkan dalam pengambilan keputusan perseroan. Dikatakan lebih spesifik lagi menurut Felicia dan Karmudiandri (2019) kepemilikan manajerial merupakan besaraan pengukuran presentase saham biasa yang dimiliki oleh direksi dan komisaris. Dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial di dalam perseroan dapat dijadikan acuan sebagai salah satu cara mengatasi masalah yang berada di dalam perseroan (Lusiana dan Agustina 2018). Kepemilikan manajerial mampu melakukan peningkatan keuntungan pihak manajemen dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat melalui nilai saham yang mereka miliki (Sari dan Riki 2018). Menurut Sofiana *et al.* (2019) kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yang turut aktif dalam membuat keputusan perseroan. Pemberian saham perseroan terhadap manajer akan dapat mengurangi pergerakan harga di pasar dengan indikator yang saling berlawanan antara pemiliki dan manajer, dengan memiliki saham perseroan, maka nantinya seorang manajer tidak menjadi agen yang utama, akan tetapi

manajer juga telah menjadi pemilik saham perseroan (Fujianti *et al.* 2020).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) serta Rismayanti dan Putri (2021), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial ialah suatu bentuk untuk meningkatkan nilai perusahaan karena selain sebagai manajemen perseroan ia juga sebagai pemiliki perusahaan akan merasakan konsekuensi dari keputusan yang dibuatnya sehingga seorang manajerial tidak akan membuat sebuah tindakan yang hanya untuk menguntungkan bagi manajemen perseroan, melainkan ingin memakmurkan para pemegang saham (Suastini *et al.* 2016). Maka nantinya dapat mempersatukan antara kepentingan seorang manajer perseroan dengan para pemegang saham yang akan berdampak sangat baik dalam melakukan peningkatan nilai perusahaan (Rismayanti dan Putri 2021). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fujianti *et al.* (2020), Lusiana dan Agustina (2018), serta Suastini *et al.* (2016), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut pada kenyataannya semakin tinggi tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh seorang manajerial perseroan maka berdampak pada penurunan nilai perseroan (Fujianti *et al.* 2020). Dikarenakan kondisi perseroan di Indonesia merupakan perseroan keluarga, dalam hal ini hubungan keluarga masih memiliki peran penting dalam memberikan keputusan untuk memilih manajer perseroan di periode selanjutnya, hal ini mengakibatkan kurangnya profesional dan kompetensi dalam mengelola masalah perseroan yang kompleks yang dapat menurunkan nilai perseroan (Wibowo dan Aisjah 2013).

Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Sugosha (2020), Sutrisno (2020), Sari dan Riki (2018) serta Marceline dan Harsono (2017), menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pihak manajemen merupakan yang paling utama mengetahui kondisi di dalam perseroan dan diduga informasi yang dimiliki lebih baik menyebabkan pihak manajemen lebih memprioritaskan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan investor untuk memakmurkannya (Sutrisno 2020).

Ha6: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

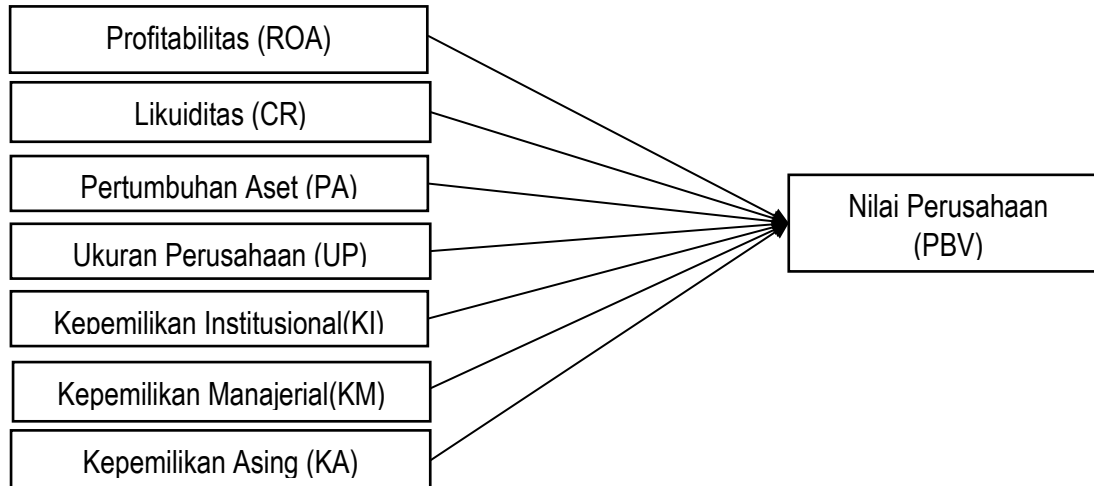
Kepemilikan Asing dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan asing ialah persentase yang berada di dalam laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terjadinya jika pihak investor asing memasuki sebuah perseroan dengan modal yang dimilikinya itu dikarenakan laba yang dihasilkan perseroan sangat positif. Kepemilikan asing menjadi salah satu utama pendukung untuk melakukan *corporate governance*, agar dengan adanya kepemilikan asing nantinya mampu menaikan persaingan pasar perseroan di dalam pasar modal (Sugosha 2020). Di dalam peraturan Keputusan Menteri Keuangan No.1055/KMK.013/1989 Pasal 2 ayat (2), yaitu pemodal asing dapat membeli saham maksimal 49% saham di Pasar Perdana, maupun 49% saham yang tercatat di Bursa Efek dan Bursa Paralel. Di dalam peraturan tersebut Pemodal Asing ialah perorangan warga negara asing, badan hukum asing, dan pemerintah asing serta bagian-bagiannya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Polii dan Herawaty (2020) serta Putri (2019), menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan asing dapat menjadi salah satu pendukung dalam melakukan *Good Corporate Governance* karena perusahaan dengan kepemilikan asing yang besar mampu untuk meningkatkan persaingan perusahaan di dalam pasar modal, di samping itu seorang investor asing biasanya dapat membantu dalam memperbaiki sistem pengendalian manajemen perseroan dan akses yang lebih mudah terhadap sumber daya sehingga nantinya dapat mendukung perseroan untuk meningkatkan kinerja perseroan dan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar (Sugosha 2020). Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati dan Sawir (2015), menyatakan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut bahwa seorang investor asing yang memberikan modalnya untuk berinvestasi kepada sebuah perseroan ialah bersifat sementara di perseroan Indonesia, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hasnawati dan Sawir 2015). Namun penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019) serta (Sugosha 2020), menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor asing kurang dari 51% maka tidak dapat memengaruhi efisien manajemen perseroan sehingga investor lokal masih mendominasi kinerja dan nilai perusahaan (Aksan dan Gantjowati 2020).

Ha7: Kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, di bawah ini merupakan model penelitian untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Pengambilan

sampel yakni menggunakan *purposive sampling method*. Ringkasan dari prosedur pemilihan sampel penelitian dijabarkan dalam tabel 1 berikut ini

Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursak Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2017-2021	155	620
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2017-2021	(8)	(32)
Perusahaan manufaktur yang tidak tanggal penutup bukunya, yaitu pada 31 Desember untuk satu periode akuntansi selama tahun 2017-2021	(3)	(12)
Perusahaan manufaktur yang tidak menyampaikan laporan keuangannya dengan menggunakan mata uang Rupiah selama tahun 2017-2021	(28)	(112)

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan tidak memiliki kepemilikan institusional pada tahun 2018–2021	(3)	(12)
Perusahaan tidak memiliki kepemilikan manajerial pada tahun 2018–2021	(53)	(212)
Jumlah sampel perusahaan	60	240

Sumber: Hasil Pengolahan Data

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Nilai Perusahaan

Rasio yang digunakan dalam pengukuran nilai perusahaan menggunakan *price to book value* (PBV), rasio ini untuk mengukur nilai yang diberikan oleh pasar keuangan (Fujianti *et al.* 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019) serta Kieso *et al.* (2018, 368) bahwa nilai perusahaan diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

Untuk menghitung *book value per share* didapatkan dengan rumus berikut ini:

$$BV = \frac{\text{Number of equities}}{\text{Number of distributed}}$$

Keterangan:

PBV = *Price to Book Value*

Profitabilitas

Profitabilitas akan digunakan sebagai variabel independen pertama. Rasio yang digunakan dalam pengukuran profitabilitas menggunakan *return on assets*. Rasio ini untuk mengukur keberhasilan sebuah perseroan dalam menghasilkan laba dari total aset yang digunakan (Julekhah dan Rahmawati 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan

Susilowati (2019) bahwa profitabilitas diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total asset}}$$

Keterangan:

ROA = *Return on Assets*

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perseroan untuk mencukupi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. *Current ratio* merupakan pengukuran dari likuiditas yang membuat perusahaan mampu dalam memenuhi jangka pendeknya melalui sejumlah kas, setara kas, giro atau simpanan lain yang berada di bank yang dapat ditarik setiap saat yang disimpan oleh perseroan (Chasanah 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019) bahwa likuiditas diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total current asset}}{\text{Total current liabilities}}$$

Keterangan:

CR = *Current Ratio*

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset merupakan perubahan persentase tahunan dari total aktiva yang dimiliki oleh perseroan (Priscilla 2021). Di dalam penelitian ini, pertumbuhan aset menggunakan perhitungan dengan selisih total aset periode berjalan mengurangi total aset periode sebelumnya membagi total aset periode sebelumnya (Salim dan Susilowati 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019) bahwa pertumbuhan aset diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$PA = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{(t-1)}}{\text{Total Aset}_{(t-1)}}$$

Keterangan:

PA	= Pertumbuhan Aset
Total Aset _t	= Total Aset tahun t
Total Aset _(t-1)	= Total Aset tahun t-1

Ukuran Perusahaan

Untuk ukuran perusahaan mampu dilihat melalui total aset yang dimiliki oleh perseroan yang dapat dipakai untuk kegiatan operasional perseroan (Handriani dan Robiyanto 2018). Ukuran perusahaan merupakan acuan sebagai proksi dari volatilitas operasional dan pengendalian persediaan yang diperhitungkan. Penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019) bahwa ukuran perusahaan diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$UP = \text{Logaritma Natural (Total Aset)}$$

Keterangan:

UP	= Ukuran Perusahaan
----	---------------------

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusional, dan juga bisa sebagai indikator keunggulan sebuah emiten perseroan di dalam pasar modal (Sutrisno 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Fauzia dan Djashan (2019)

bahwa kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

KI	= Kepemilikan Institusional
----	-----------------------------

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemberian imbalan dari perseroan untuk seorang direksi, manajemen dan komisaris dalam bentuk lembar kepemilikan saham, sehingga sejalanannya dengan waktu nilai-nilai perseroan selalu ditingkatkan agar bisa lebih mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Sembiring dan Trisnawati 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Fauzia dan Djashan (2019) bahwa kepemilikan manajerial diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Seluruh Saham Perusahaan}}$$

Keterangan:

KM	= Kepemilikan Manajerial
----	--------------------------

Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan persentase yang dimiliki oleh investor asing, baik perorangan maupun berkelompok (Mareta dan Fitriyah 2017). Penelitian yang dilakukan oleh (Steven dan Suparmun 2019) bahwa kepemilikan asing diukur dengan skala rasio, sebagai berikut:

$$KA = \frac{\text{Kepemilikan Saham Asing}}{\text{Total Seluruh Saham Perusahaan}}$$

Keterangan:

KA	= Kepemilikan Asing
----	---------------------

HASIL PENELITIAN

Tabel 2 Pengujian Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	264	-21,151583	56,791898	2,237012	5,244548
ROA	264	0,450858	0,466601	0,039921	0,102474
CR	264	0,058718	208,444627	4,011129	15,222104
PA	264	-0,854540	1,126309	0,067064	0,181551
UP	264	25,689504	33,537230	28,422569	1,604740
KI	264	0,000261	0,998250	0,747402	0,237019
KM	264	*0,000000	0,894444	0,109454	0,196426
KA	264	0,000000	0,945490	0,249726	0,318748

Sumber: Hasil Output Statistik

Tabel 3 Hasil Pengujian t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,395	0,950	-
ROA	17,352	0,000	Ha ₁ dapat diterima
CR	-6,215E-6	1,000	Ha ₂ tidak dapat diterima
PA	-5,168	0,008	Ha ₃ dapat diterima
UP	-0,097	0,666	Ha ₄ tidak dapat diterima
KI	5,453	0,030	Ha ₅ dapat diterima
KM	4,642	0,122	Ha ₆ tidak dapat diterima
KA	1,854	0,087	Ha ₇ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Output Statistik

Berdasarkan tabel hasil uji t di atas, dapat dibuat persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan koefisien sebesar 17,320. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikansinya lebih kecil dari α 0,05 yang berarti Ha₁ dapat diterima atau disimpulkan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019), Fauzia dan Djashan (2019) serta Steven dan Suparmun (2019). Dilihat dari hasil penelitian tersebut, berpengaruhnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan terjadi karena adanya peningkatan laba bersih yang tinggi dihasilkan oleh

perseroan setiap tahunnya melalui laporan keuangan lalu memberikan dampak baik untuk menarik minat investor supaya dapat berinvestasi kepada perseroan terbuka dan nantinya nilai perusahaan mengalami peningkatan yang tinggi diikuti oleh harga saham perseroan yang diperoleh dari pendanaan investor (Dewi dan Sudiarta (2017).

Likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 1,000 dan koefisien sebesar -6,215E-6. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari α 0,05 yang berarti Ha₂ tidak dapat diterima atau disimpulkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Tahu dan Susilo (2017) serta Tui *et al.* (2017).

Pertumbuhan aset memiliki nilai signifikansi sebesar 0,008 dan koefisien sebesar -5,168. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh negatif dan nilai signifikansinya lebih kecil dari α 0,05 yang berarti H_{a3} dapat diterima atau disimpulkan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019). Dilihat dari penelitian tersebut bahwa pertumbuhan aset dapat mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan, karena setiap periode pada masing-masing aset mengalami penurunan dan akan memengaruhi nilai perusahaan terhadap minat investor (Salim dan Susilowati 2019).

Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,666 dan koefisien sebesar -0,097. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh negatif dan nilai signifikansinya lebih besar dari α 0,05 yang berarti H_{a4} tidak dapat diterima atau disimpulkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2020), Steven dan Suparmun (2019) serta Sugosha (2020).

Kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,030 dan koefisien sebesar 5,453. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari α 0,05 yang berarti H_{a5} dapat diterima atau disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang

dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Hasanudin *et al.* (2020), Ratnawati *et al.* (2018), Sutrisno (2020) serta Indrastuti (2021). Dilihat dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa di dalam pasar modal Indonesia suatu negara dibutuhkan untuk menjaga dan menstabilkan bursa dari ketidakpastian terkait dengan arus pendanaan investor asing yang terjadi apabila kinerja dari bursa tidak memakmurkan kesejahteraan investor asing. Pada saat investor asing menarik modalnya maka nantinya investor institusional dapat menggantikan posisi tersebut sehingga harga saham akan lebih mampu diatasi (Putri 2019)

Kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,122 dan koefisien sebesar 4,642. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari α 0,05 yang berarti h_{a6} tidak dapat diterima atau disimpulkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Steven dan Suparmun (2019), Sugosha (2020) serta Sutrisno (2020).

Kepemilikan asing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,087 dan koefisien sebesar 1,854. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikansinya lebih besar dari α 0,05 yang berarti H_{a7} tidak dapat diterima atau disimpulkan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Steven dan Suparmun (2019) serta (Sugosha 2020).

PENUTUP

Sesudah melaksanakan pengujian maka dibuat kesimpulan yang mampu diberikan yaitu profitabilitas dan pertumbuhan aset berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi

sebaliknya, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan yang dapat di ambil dari penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017-2021 dengan mendapatkan 60 perusahaan dan jumlah data sebesar 240 data. Maka dari itu tidak dapat mewakili jumlah populasi yang ada, menyebabkan terjadinya (1) tidak memiliki nilai korelasi yang tinggi terhadap nilai perusahaan, (2) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu 5 tahun (2017-2021), sehingga tidak dapat mewakili jumlah populasi yang ada yaitu perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan keterbatasan yang sudah dijelaskan, di dalam penelitian ini memberikan rekomendasi beberapa saran bagi peneliti selanjutnya. Yakni, (1) menambahkan variabel independen lain ke dalam penelitian yang diharapkan mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, struktur modal, kualitas audit, kebijakan investasi dan komisaris independen, (2) memperpanjang periode penelitian, misalnya menjadi 6 tahun sehingga penelitian lebih mampu dalam menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

REFERENCES

- Agustina, Dewi. 2018. "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>.
- Ahmad, Hamzah, dan Muslim Muslim. 2022. "Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 26 (1): 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>.
- Aksan, Ismul, dan Evi Gantayowati. 2020. "Disclosure on Sustainability Reports, Foreign Board, Foreign Ownership, Indonesia Sustainability Reporting Awards and Firm Value." *Journal of Accounting and Strategic Finance* 3 (1): 33–51. <https://doi.org/10.33005/jasf.v3i1.69>.
- Aldin, Ihya Ulum. 2021. "Harga Saham Bukalapak Terus Melorot hingga 42%, Apa Penyebabnya?" katadata.co.id. 2021. <https://katadata.co.id/ihya/finansial/61aa0f8093220/harga-saham-bukalapak-terus-melorot-hingga-42-apa-penyebabnya>.
- Angelina, 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>.
- Artamevia, Jessica, dan Yuliani Almalita. 2018. "Pengaruh Return On Assets, Debt To Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (1): 1–12. <https://doi.org/http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/1179/672>.
- Aurelia, Levina, dan Tundjung Herlin Setijaningsih. 2020. "Analisis Pengaruh Struktur Aset, Pertumbuhan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (2): 801. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7662>.
- Azka, Rinaldi M., dan Mutiara Nabila. 2022. "Adaro Minerals (ADMR) Bakal Jadi Pengelola Proyek Raksasa Smelter Aluminium." [bisnis.com](https://m.bisnis.com). 2022. <https://m.bisnis.com/amp/read/20220428/192/1528229/adaro-minerals-admr-bakal-jadi-pengelola-proyek-raksasa-smelter-aluminium>.
- Budiasa, I Ketut, Ida Bagus, Anom Purbawangsa, dan Henny Rahyuda. 2016. "Pertumbuhan Aset serta Profitabilitas pada Lembaga Perkreditan Desa di Kabupaten Badung Fakultas Ekonomi dan Bisnis

- Universitas Udayana (UNUD), Bali, Indonesia Lembaga Perkreditan Desa (LPD) yang tersebar di wilayah Bali merupakan bisnis jasa keuangan” 7: 1919–52.
- Chasanah, Amalia Nur. 2019. “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>.
- Dewi, Linda Safitri, dan Nyoman Abundanti. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (10): 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>.
- Dewi, dan Gede Mertha Sudiarta. 2017. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6 (4): 242635.
- Dewiningrat, Ayu Indiira, dan I Ketut Mustanda. 2020. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal.” *eCo-Buss* 2 (3): 18–31. <https://doi.org/10.32877/eb.v2i3.137>.
- Erawati. 2015. “Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Manajemen Liabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham Pasar/Buku pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2008-2012.” *E-Jurnal Ilmu Manajemen MAGISTRA* 1 (1): 71–87.
- Fauzia, Elvi, dan Indra Arifin Djashan. 2019. “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 109–20. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/713>.
- Febrinita, Isfa Rizki Nur. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara* 2 (2): 61–70. <https://doi.org/10.26533/jad.v2i2.434>.
- 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>.
- Fujianti, Lailah, Aulia Keiko Hubbansyah, Safitri Siswono, dan Lazarus Sinaga. 2020. “The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy, and Debt on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases.” *Journal of Global Business and ...* 1 (December): 40–54. <http://journal.univpancasila.ac.id/index.php/INQUISITIVE/article/view/1860>.
- Handriani, Eka, dan Robiyanto. 2018. “Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies.” *International Research Journal of Business Studies* 11 (2): 113–27. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>.
- Hasanudin, Andini Nurwulandari, I. Made Adnyana, dan Novi Loviana. 2020. “The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia.” *International Journal of Energy Economics and Policy* 10 (5): 103–9. <https://doi.org/10.32479/ijeep.9567>.
- Hasnawati, Sri, dan Agnes Sawir. 2015. “Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Nilai Perusahaan Publik Di Indonesia.” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan (Journal of Management and Entrepreneurship)* 17 (1): 65–75. <https://doi.org/10.9744/jmk.17.1.65-75>.
- Hwihanus, dan Aisyah Dewi Ramadhani. 2019. “The Analysis of The Micro and Macro Fundamental, Ownership Structure, Good Corporate Governance, and Capital Structure Effent on Financial

- Performance.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4 (2): 252–67.
- Ignatius, Christian, dan Indra Arifin Djashan. 2021. “Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan” 1 (3): 95–111.
- 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>.
- Julekhah, Farida, dan Evi Rahmawati. 2019. “The Influence of Media Exposure, Industry Sensitivity, Foreign Ownership, Public Ownership and Profitability on Environmental Disclosure and The Impact on Firm Value.” *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia* 3 (1): 50–66.
- Kieso, D E, J J Weygandt, dan T D Warfield. 2018. *Intermediate Accounting: IFRS Edition, 3rd Edition*. https://books.google.co.id/books?id=_KOqBAAAQBAJ.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2018. “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>.
- Maghiszha, Dinar Fitra. 2022. “Naik 950 Persen dalam 15 Hari, BEI Gembok Adaro Minerals (ADMR).” [idxchannel.com](https://www.idxchannel.com). 2022. <https://www.idxchannel.com/market-news/naik-950-persen-dalam-15-hari-bei-gembok-adaro-minerals-admr>.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. “Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 226–2036.
- Mareta, Azri, dan Fury Khristianty Fitriyah. 2017. “Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Mengikuti Proper dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015).” *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*, 449–71. <https://repository.widyatama.ac.id/xmlui/handle/123456789/8564>.
- Maria, Madalena, L.P. Wiagustini, dan I.B.Panji Sedana. 2018. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Di Perusahaan Esperanca Timor-Oan (Eto) Dili Timor-Leste.” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 1: 23. <https://doi.org/10.24843/eeb.2019.v08.i01.p02>.
- Martha, Lidya, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, dan Yulia Syafitri. 2018. “Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Benefita* 3 (2): 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>.
- Meidiawati, Karina, dan Titik Mildawati. 2016. “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (2): 1–16.
- Mery, K., Z. Zulfahridar, dan P. Kurnia. 2017. “Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014.” *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau* 4 (1): 2000–2014.
- Naelly, dan Matrodji Mustafa. 2020. “The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018.” *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 5 (8): 626–34. <https://doi.org/10.38124/ijisrt20aug014>.
- Nurhayani, Nurhayani. 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>.
- Paramitha, Putu Dyah Pradnya. 2020. “The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange.”

- Jurnal Ekonomi & Bisnis Jagaditha* 7 (2): 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>.
- Perwira, Anak Agung Gde Agung Nanda, dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7 (7): 3767. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p12>.
- Polii, Yeremias, dan Vinola Herawaty. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Pembagian Dividen, Kebijakan Csr, Dan Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Stabilitas Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Study Empiris Perusahaan Property, Real-Estate, Dan Construction Yang Terdaftar Di Bei Tahun 201)." *Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah Lembaga Penelitian Universitas Trisakti* 5 (2): 79–98. <https://doi.org/10.25105/pdk.v5i2.7363>.
- Priscilla, Yunika. 2021. "Pengaruh Pertumbuhan Asset Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Di BEI" 16 (2): 190–200.
- Purwanto, P., dan Jillian Agustin. 2017. "Financial performance towards value of firms in basic and chemicals industry." *European Research Studies Journal* 20 (2): 443–60. <https://doi.org/10.35808/ersj/652>.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange." *International Journal of Economics and Finance* 9 (8): 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>.
- Putri, Monika. 2019. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Asing, Kepemilikan Domestik, Dan Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018." *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 1–14.
- Rahardian, Lalu. 2022. "Gegara Cukai Rokok, Laba HMSP Drop 16,8% di 2021." [cnbcindonesia.com. 2022. https://www.cnbcindonesia.com/market/20220325093329-17-325906/gegara-cukai-rokok-laba-hmsp-drop-168-di-2021](https://www.cnbcindonesia.com/market/20220325093329-17-325906/gegara-cukai-rokok-laba-hmsp-drop-168-di-2021).
- Ratnawati, Vince, Azhari S., Desmond Freddy, dan Nita Wahyuni. 2018. "The Impact of Institutional Ownership and a Firm's Size on Firm Value: Tax Avoidance as a Moderating Variable." *GATR Journal of Finance and Banking Review* 3 (1): 01–08. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2018.3.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2018.3.1(1)).
- Rismawati, Ni Made, dan I Made Dana. 2014. "Pengaruh Pertumbuhan Aset dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Balik," 988–1004.
- Rismayanti, Ida Ayu Widhi, dan I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2021. "Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi* 31 (7): 1667. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p05>.
- Rivandi, Muhammad, dan Renil Septiano. 2021. "Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Trisakti* 8 (1): 123. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>.
- Salim, M. Noor, dan Evilin Sri Wahyuni. 2020. "The Effect Of Internal, External Factors On Corporate Values In Indonesia Manufacturing Companies In The Automotive Sub Sector And Its Components In 2008-2017." *International Journal of Engineering Technologies and Management Research* 6 (6): 101–15. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i6.2019.398>.
- Salim, M.Noor, dan Rina Susilowati. 2019. "the Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence From the Food and Beverages Industry Listed on

- Indonesian Stock Exchange 2013-2017.” *International Journal of Engineering Technologies and Management Research* 6 (7): 173–91. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>.
- Santosa, Ari. A. 2020. “Harga Saham HM Sampoerna Konstan Menurun dan Melemah.” *finansialku.com*. 2020. <https://www.finansialku.com/saham-hm-sampoerna/>.
- Sari, Dwi Putri Kartika, dan Sanjaya Riki. 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>.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. 4 ed. Yogyakarta: BPFE.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Selvi Sembiring Ita Trisnawati.” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1): 173–84. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Sinarmayarani, Adhita, dan Suwitho. 2016. “Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 5 (5): 1–20.
- Situmorang, Parluhutan. 2022. “Harga Saham Bukalapak (BUKA) Kembali Ambrol, Bagaimana Pandangan Analisis?” *investor.id*. 2022. <https://investor.id/market-and-corporate/286866/harga-saham-bukalapak-buka-kembali-ambrol-bagaimana-pandangan-analisis>.
- Sofiana, Yeni, Agus Sukoco, dan Joko Suyono. 2019. “The Influence Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, And Dividend Policy On The Financial Performance Of Construction And Building Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2013-2017.” *IJEED (International Journal Of Entrepreneurship And Business Development)* 3 (1): 86–95. <https://doi.org/10.29138/ijebd.v3i1.953>.
- 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.
- Suastini, Ni Made, Bagus Anom Purbawangsa Ida, dan Rahyuda Henny. 2016. “Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi).” *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5 (1): 143–72. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/issue/view/1844>.
- Sugosha, Made Jelita. 2020. “The Role of Profitability in Mediating Company Ownership Structure and Size of Firm Value in The Pharmaceutical Industry on The Indonesia Stock Exchange.” *International Research Journal of Management, IT and Social sciences* 7 (1): 104–15. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.827>.
- 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://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>.
- Suryahadi, Akhmad. 2022. “Sudah Naik 10 Kali Lipat, Begini Valuasi Saham Adaro Minerals (ADMR).” *kontan.co.id*. 2022. <https://amp.kontan.co.id/news/sudah-naik-10-kali-lipat-begini-valuasi-saham-adaro-minerals-admr>.
- Sutrisno, Sutrisno. 2020. “Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on the Indonesian Sharia Stock Index.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)* 6 (2): 292. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>.
- Suwardika, I, dan I Mustanda. 2017. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.” *None* 6 (3): 254488.
- Syaugi, Syaugi, dan Aulia Rahmah. 2021. “Investment Decisions through Total Asset Growth toward Price to Book Value on the Jakarta Islamic Index.” *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah* 12

- (1): 63–74. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v12i1.63-74>.
- Tahu, Gergorius Paulus, dan Dominicius Djoko Budi Susilo. 2017. "Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (18): 89–98.
- Tui, Sutardjo, Mahfud Nurnajamuddin, Mukhlis Sufri, dan Andi Nirwana. 2017. "Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesian Banks." *IRA-International Journal of Management & Social Sciences (ISSN 2455-2267)* 7 (1): 84. <https://doi.org/10.21013/jmss.v7.n1.p10>.
- Wibowo, Ramadani, dan Siti Aisjah. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* 2 (1): 1–14.
- Wijaya, Ida Bagus Nyoman Puja, dan Ni Ketut Purnawati. 2014. "Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3 (12): 250412.
- Yuniar, Angga. 2022. "Intip, Alasan di Balik Naik Turunnya Harga Saham." *merdeka.com*. 2022. <https://www.merdeka.com/uang/intip-alasan-di-balik-naik-turunnya-harga-saham.html>.