

RASIO KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN HUTANG MAUPUN FAKTOR LAINNYA YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN

HUSNAINI NUR WIDYANANDA
ARIES JONATHAN

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

Abstract: *The purpose of this study was to analyze and obtain empirical evidence regarding the effect of institutional ownership, financial ratios, dividend policy, debt policy, and firm size on firm value. The financial ratios in this study are return on assets, return on equity and liquidity. The research object used is the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2021. This research uses a purposive sampling method, there are 50 manufacturing companies with 150 data used as samples in this study. This study uses multiple regression models to analyze research data. Institutional ownership, dividend policy and debt policy use ratio scale measurements, company size use natural logarithmic measurements, while other variable use financial ratio measurements. The results of the study show that the variable return on equity has a positive effect on firm value. The variable institutional ownership and return on assets has a negative effect on firm value. Meanwhile, liquidity, dividend policy, debt policy, and firm size have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, institutional ownership, financial ratio, dividend policy, debt policy, firm size*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari kepemilikan institusional, rasio keuangan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rasio keuangan dalam penelitian ini adalah *return on assets*, *return on equity*, dan likuiditas. Objek penelitian yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 sampai tahun 2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, terdapat 50 perusahaan manufaktur dengan 150 data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menganalisis data penelitian. Kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang menggunakan pengukuran skala rasio, ukuran perusahaan menggunakan pengukuran logaritma natural, sedangkan variabel lainnya menggunakan pengukuran rasio keuangan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional dan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai perusahaan, kepemilikan institusional, rasio keuangan, kebijakan dividen, kebijakan utang, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Setiap manajemen perusahaan mencoba untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk menjadi suatu pencapaian. Pencapaian yang dapat diraih bisa berupa

pencapaian jangka pendek maupun jangka panjang (Bandanuji dan Khoiruddin 2020). Untuk mendapatkan pencapaian tersebut dapat tercermin bagaimana perusahaan mengoptimalkan nilai perusahaan. Salah satu

indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah harga saham yang dapat dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai perusahaan dari perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal dapat dilihat dari harga sahamnya (Bandanuji dan Khoiruddin 2020). Maka dari itu jika harga saham tersebut tinggi, pasti nilai perusahaan juga akan tinggi. Jadi dapat dikatakan nilai perusahaan merupakan penilaian yang penting untuk mempengaruhi kesejahteraan para investor (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

Cerminan nilai perusahaan yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki masa depan yang terjamin sehingga membuat investor bisa mempercayakan mobilitas perusahaan yang bisa sangat panjang. Tata kelola perusahaan dan karakteristik perusahaan yang baik juga menjadi penentu untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Tanpa hal tersebut maka bisa saja turunnya kinerja perusahaan juga mengakibatkan keuntungan perusahaan yang ikut menurun (Sukmadijaya dan Cahyadi 2017).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018). Penelitian ini menggunakan seluruh variabel independen dari penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), yaitu kepemilikan institusional, *return on assets*, *return on equity*, likuiditas, kebijakan dividen, dan kebijakan utang. Adapun penambahan variabel independen dari penelitian Bandanuji dan Khoiruddin (2020) yaitu ukuran perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode penelitian. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menggunakan periode penelitian dari tahun 2012 sampai tahun 2016. Sedangkan untuk penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2019 sampai tahun 2021.

Teori Keagenan

Menurut Gitman dan Zutter (2015, 67-68), para pemegang saham memberikan otoritas pengambilan keputusan kepada manajer perusahaan, sehingga manajer dapat dipandang sebagai *agent* pemegang saham perusahaan. Pada hubungan *principal* dengan *agent* diperlukannya kontrak yang mengikat kebijakan untuk satu sama lain. Dimana sebagian besar manajer keuangan akan menyetujui dalam memaksimalkan kekayaan para pemegang saham.

Teori Sinyal

Menurut Brigham *et al.* (1996, 632), teori sinyal merupakan sebuah aksi yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Investor bisa mendapatkan informasi tentang prospek perusahaan dari manajer langsung yang bisa disebut informasi simetris, karena manajemen dan investor memiliki informasi yang identik. Namun, pada kenyataannya para manajer mempunyai informasi yang lebih baik tentang perusahaannya daripada para investor luar, yang bisa disebut dengan informasi asimetris, dan merupakan efek penting pada struktur modal yang optimal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan berdasarkan harga pasar saham tersebut (Bandanuji dan Khoiruddin 2020). Harga pasar sahamnya yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga tinggi rendahnya harga saham mencerminkan tingkat nilai perusahaan dimata investor.

Menurut Annisa dan Chabachib (2017), perusahaan yang sukses merupakan perusahaan yang menggunakan ide yang terbaik untuk menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Dalam konteks tertentu

manajemen keuangan perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan juga para pemegang saham yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Kekayaan yang dimaksud yakni berupa tingkat pengembalian saham (*return*) yang didapat dari laba bersih perusahaan pada periode tertentu maupun dari keuntungan modal (*capital gain*) yang akan diperoleh pemegang saham saat menjual sahamnya.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional adalah hasil persentase saham perusahaan yang dimiliki perusahaan lain dan pemerintah baik yang berada di dalam maupun luar negeri (Felicia dan Karmudiandri 2019). Perusahaan dengan kemampuan yang besar dalam kepemilikan institusional dapat memonitor dan mengawasi tindakan yang dilakukan manajemen, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Junitania dan Prajitno 2019). Dalam peningkatan pengawasan yang lebih optimal dan efektif maka pemegang saham institusional dapat mengharapkan mekanismenya kepada manajer.

Hasil penelitian yang dilakukan Steven dan Suparmun (2019) serta penelitian Purba dan Africa (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa dengan meningkatnya kepemilikan institusional, maka terdapat dorongan yang besar bagi institusional untuk mengawasi manajemen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Junitania dan Prajitno (2019), Setiyawati *et al.* (2017) serta penelitian Leksono dan Vhalery (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁: Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Return on Assets dan Nilai Perusahaan

Menurut Gitman dan Zutter (2015, 130), *return on assets* atau biasanya disebut *return on investment* (ROI), dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi tingkat pengembalian atas total aset perusahaan, maka dinilai akan semakin baik. Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018), *return on assets* adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendanai seluruh dana dalam kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya.

Hasil penelitian yang dilakukan Lusiana dan Agustina (2017), menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa dengan meningkatnya laba dan memanfaatkan aset dengan baik dari suatu perusahaan maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor karena kinerja perusahaan yang meningkat akan berdampak pada kesejahteraan para investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dari Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), Stephanie dan Agustina (2019), Sholikhah (2018) serta penelitian yang dilakukan oleh Salim dan Susilowati (2019). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Hutabarat (2020) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₂: Pengaruh *return on assets* terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity dan Nilai Perusahaan

Menurut Purba dan Africa (2019), investor menilai suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Jika investor ingin mengetahui berapa laba yang dihasilkan atas investasi oleh perusahaan maka dapat melihat dari profitabilitas, terutama pada bagian *return on equity* yang mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan pengembalian bagi investor.

Hasil penelitian yang dilakukan Sukmawardini dan Ardiansari (2018), menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana *return on equity* yang tinggi akan memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan mampu memanfaatkan ekuitasnya untuk kegiatan operasional perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Marceline dan Harsono (2017), Sukmadijaya dan Cahyadi (2017) serta penelitian dari Sembiring dan Trisnawati (2019). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wimelda dan Siregar (2017) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Septriana dan Mahaeswari (2019) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₃: Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Menurut Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo, dengan asumsi aktiva lancar merupakan sumber utama untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut

Subramanyam (2014, 9), likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas tergantung pada arus kas perusahaan dan susunan atas aset lancar dan kewajibannya. Pada rasio likuiditas terdapat hal terpenting yaitu *current ratio*, yang dapat mengukur aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Aset lancar ini meliputi kas, *marketable securities*, piutang, dan persediaan. Kewajiban lancar ini meliputi utang, upah dan pajak yang masih harus dibayar, dan wesel bayar jangka pendek kepada bank, dan semua yang akan jatuh tempo dalam waktu 1 (satu) tahun.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap nilai perusahaan, artinya jika perusahaan dapat meningkatkan tingkat pelunasan utangnya, maka para investor akan menilai bahwa perusahaan dapat melunasi utangnya dengan tepat waktu dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) Du *et al.* (2016), Septriana dan Mahaeswari (2019), dan penelitian yang dilakukan oleh Sihotang dan Hutabarat (2020). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Setyowati *et al.* (2020) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₄: Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan finansial perusahaan terhadap apakah keuntungan yang didapat akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan (Sembiring dan Trisnawati 2019). Investor tertarik untuk

menanamkan modalnya karena tingkat pengembalian yang akan diperoleh bisa berupa *capital gain* maupun dividen. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor karena adanya perubahan harga saham dalam jual beli di pasar saham. Sedangkan dividen merupakan keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Dividen tersebut menjadi alasan bagi investor untuk berinvestasi, dimana dividen merupakan pengembalian dana yang akan diterima investor atas investasinya pada perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Marceline dan Harsono (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat menunjukkan semakin tinggi nilai rasio kebijakan dividen maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian dari Stephanie dan Agustina (2019), Sholikhah (2018) serta penelitian Annisa dan Chabachib (2017). Berbeda dengan hasil penelitian Faridah dan Kurnia (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah: Ha₅: Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan

Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018), kebijakan utang merupakan keputusan pendanaan eksternal yang dibuat untuk menambah dana perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan penilaian yang baik jika memiliki utang yang lebih kecil dari ekuitasnya. Ekuitas dapat meningkat dengan adanya peningkatan saham perusahaan yang memberikan informasi

kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Purba dan Africa 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Annisa dan Chabachib (2017) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan yang yakin akan prospek di masa yang akan datang, serta membuat para investor beranggapan bahwa perusahaan yang mempunyai banyak utang maka berkesempatan dalam menggunakan modalnya untuk ekspansi, dengan harapan perusahaan akan berkembang dan mendapatkan keuntungan yang membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Munawar (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₆: Pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut Junitania dan Prajitno (2019), menjelaskan ukuran perusahaan adalah salah satu tanda untuk mengatur kinerja di dalam perusahaan. ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya. Perusahaan yang dapat dikategorikan ukurannya besar memiliki sumber daya yang kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan perusahaan besar memiliki sumber informasi eksternal yang baik dibandingkan perusahaan kecil.

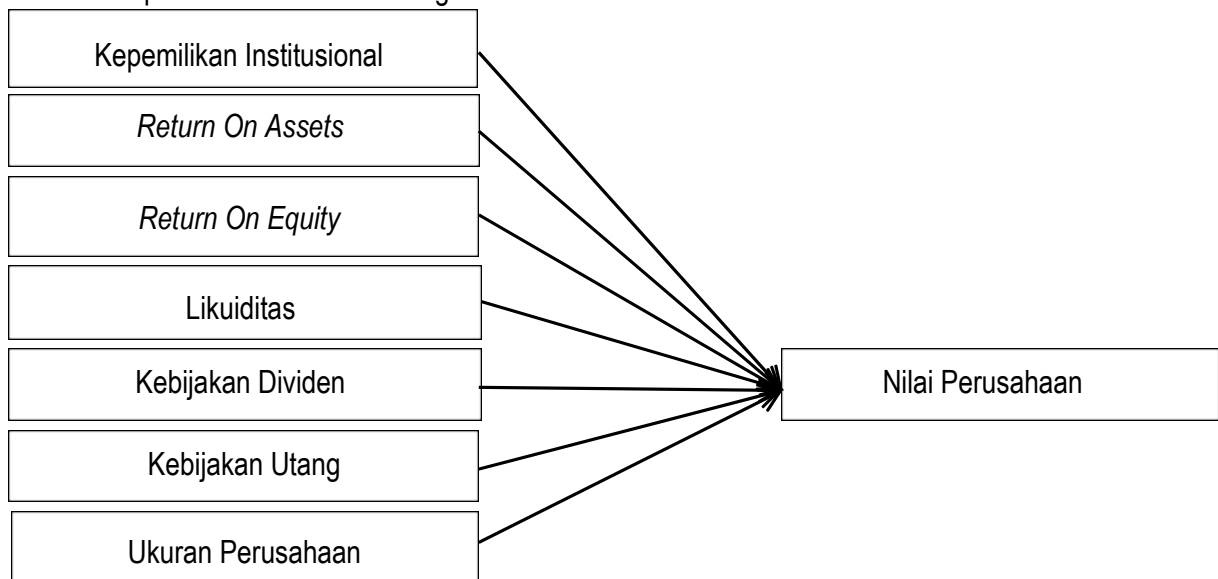
Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bandanuji dan Khoiruddin (2020) terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap

nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka investor dapat menganggap perusahaan mampu memberikan kesejahteraan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil sehingga harga saham naik dan nilai perusahaan juga meningkat. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmadijaya dan Cahyadi (2017), Angeline dan Tjahjono (2020), Hapsoro dan Falih (2020) juga penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019). Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Lusiana dan Agustina (2017) juga penelitian Junitania dan Prajitno (2019) menyatakan terdapat pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Serta hasil penelitian Sari dan Witjaksono (2021) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

H_{a7} : Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN

Model untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODA PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *causal study* (Penelitian Kausalitas). Menurut Sekaran dan Bougie (2016, 44), *causal study* adalah penelitian yang menguji apakah terdapat sebab akibat yang terjadi pada variabel independen terhadap variabel dependen.

Objek penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method*, yaitu teknik pengambilan sampel yang sesuai kriteria

penelitian dan dapat memberikan informasi yang dibutuhkan (Sekaran dan Bougie 2016, 248). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan terdiri dari *factbook*, data statistik IDX, laporan keuangan dan laporan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Hasil sampel yang digunakan adalah 50 perusahaan atau 150 data penelitian, proses untuk menentukan sampel pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel 1.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan	Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	175	525
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan tahun tutup buku berakhir pada 31 Desember selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	(2)	(6)
3.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	(30)	(90)
4.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak menghasilkan laba bersih setelah pajak selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	(57)	(171)
5.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak terdapat kepemilikan institusional selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	(4)	(12)
6.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak membagikan dividen selama tahun 2019 sampai dengan tahun 2021.	(32)	(96)
Jumlah sampel		50	150

Sumber: Hasil Pengumpulan Data

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	150	0,0335	303,3589	5,1214	25,2522
IO	150	0,1402	0,9971	0,7063	0,1831
ROA	150	0,0001	0,4163	0,0896	0,0773
ROE	150	0,0001	1,4509	0,1588	0,2133
CR	150	0,6136	208,4446	4,5860	17,0113
DPR	150	0,0198	250	4,2233	27,2527

DER	150	0,0090	3,4127	0,7603	0,6266
SIZE	150	26,4627	33,5372	29,1637	1,6005

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	41,624	0,209	
IO	-27,074	0,002	Ha ₁ Diterima
ROA	-193,150	0,000	Ha ₂ Diterima
ROE	145,085	0,000	Ha ₃ Diterima
CR	-0,031	0,732	Ha ₄ Tidak diterima
DPR	-0,024	0,670	Ha ₅ Tidak diterima
DER	-7,360	0,070	Ha ₆ Tidak diterima
SIZE	-0,592	0,579	Ha ₇ Tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ekspektasi investor terhadap perusahaan yang dapat dikaitkan dengan harga sahamnya (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Nilai perusahaan diukur menggunakan skala rasio *Price Book Value* (PBV) dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Stock price}}{\text{Book Value of Shares}}$$

Menurut Astuti *et al.* (2018), *Book Value of Shares* didapatkan dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusional (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Kepemilikan institusional dapat diukur menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

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

Return on Assets

Menurut Wardoyo dan Veronica (2013) dalam penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), menyatakan ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas untuk mengukur

kemampuan perusahaan dalam mendanai seluruh kegiatan operasional perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Return on Equity

Menurut Pasaribu *et al.* (2016) dalam penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), menyatakan ROE adalah sebuah rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diterima pemilik saham atas investasi pada perusahaan. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Likuiditas

Menurut Stiyarini dan Santoso (2016) dalam penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), CR adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. CR dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dapat mengatur rasio pada laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam periode yang ditentukan (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) yaitu rasio antara dividen yang dibagikan oleh perusahaan per sahamnya dan laba per saham dasar. DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Utang

Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018), kebijakan utang merupakan keputusan pendanaan eksternal yang dibuat untuk menambah dana perusahaan. Kebijakan utang dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total ekuitas pemegang saham yang dimiliki perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset (Bandanuji dan Khoiruddin 2020). SIZE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = L_n(\text{Total Asset})$$

Metode Analisis Data

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Model analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui

seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menguji pengaruh variabel independen kepemilikan institusional, *return on assets*, *return on equity*, likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Tingkat signifikansi yang digunakan didalam penelitian ini adalah 5%. Berikut adalah persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 IO + \beta_2 ROA + \beta_3 ROE + \beta_4 CR + \beta_5 DPR + \beta_6 DER + \beta_7 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
β_0	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_0$	= Konstanta Regresi
IO	= Kepemilikan Institusional
ROA	= <i>Return on Assets</i>
ROE	= <i>Return on Equity</i>
CR	= Likuiditas
DPR	= Kebijakan Dividen
DER	= Kebijakan Utang
SIZE	= Ukuran Perusahaan
ε	= <i>Error</i>

HASIL PENELITIAN

Hasil perhitungan statistik deskriptif yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat dilihat melalui tabel 2 yang menampilkan jumlah data, minimum, maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi.

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 150 data. Variabel nilai perusahaan yang simbolkan dengan PBV memiliki nilai minimum sebesar 0,0335 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 303,3589 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 5,1214, dan nilai standar deviasi sebesar 25,2522.

Variabel kepemilikan institusional yang disimbolkan dengan IO memiliki nilai minimum sebesar 0,1402 yang dimiliki oleh perusahaan Arwana Citramulia Tbk. (ARNA) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 0,9971 yang dimiliki oleh perusahaan Fajar Surya Wisesa Tbk. (FASW) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 0,7063, dan nilai standar deviasi sebesar 0,1831.

Variabel *return on assets* yang disimbolkan dengan ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 0,4163 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2019, nilai rata-rata sebesar 0,0896, dan nilai standar deviasi sebesar 0,0773.

Variabel *return on equity* yang disimbolkan dengan ROE memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 1,4509 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 0,1588, dan nilai standar deviasi sebesar 0,2133.

Variabel likuiditas yang disimbolkan dengan CR memiliki nilai minimum sebesar 0,6136 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 208,4446 yang dimiliki oleh perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 4,5860, dan nilai standar deviasi sebesar 17,0113.

Variabel kebijakan dividen yang disimbolkan dengan DPR memiliki nilai minimum sebesar 0,0198 yang dimiliki oleh perusahaan Alkindo Naratama Tbk. (ALDO) pada tahun 2019, nilai maksimum sebesar 250 yang dimiliki oleh perusahaan Communication Cable Systems Indonesia Tbk. (CCSI) pada tahun 2020, nilai rata-rata sebesar 4,2233, dan nilai standar deviasi sebesar 27,2527.

Variabel kebijakan utang yang disimbolkan dengan DER memiliki nilai minimum sebesar 0,0090 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) pada tahun 2020, nilai maksimum sebesar 3,4127 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2021, nilai rata-rata sebesar 0,7603, dan nilai standar deviasi sebesar 0,6266.

Variabel ukuran perusahaan yang disimbolkan dengan SIZE memiliki nilai minimum sebesar 26,4627 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk. (LPIN) pada tahun 2021, nilai maksimum sebesar 33,5372 yang dimiliki oleh perusahaan Astra Internasional Tbk. (ASII) pada tahun 2021, nilai rata-rata sebesar 29,1637, dan nilai standar deviasi sebesar 1,6005.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel kepemilikan institusional (IO) sebesar -27,074 artinya setiap kenaikan kepemilikan institusional (IO) menurunkan nilai perusahaan sebesar 27,074 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 dimana nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga H_{a1} diterima artinya kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperlihatkan bahwa semakin besar tingkat kepemilikan saham institusional maka semakin besar pula pengawasan yang dilakukan untuk oportuniste manajer, namun akibatnya dapat menimbulkan biaya yang tinggi sehingga menurunkan nilai perusahaan (Junitania dan Prajitno 2019).

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel *return on assets* (ROA) sebesar -193,150 artinya setiap kenaikan *return on assets* (ROA) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 193,150 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel *return on assets* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga H_{a2} diterima artinya *return on assets* berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. *Return on assets* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya, namun *return on assets* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dinilai belum mengoptimalkan potensi reinvestasi dari laba yang diperolehnya sehingga mengurangi minat investor dan berimbas pada penurunan nilai perusahaan (Sari dan Trisnawati 2022).

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel *return on equity* (ROE) sebesar 145,085 artinya setiap kenaikan *return on equity* (ROE) akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 145,085 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel *return on equity* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari alpha 0,05 sehingga H_{a3} diterima artinya *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* menunjukkan adanya hubungan antara laba dengan total ekuitas. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitasnya dengan baik akan menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel likuiditas (CR) sebesar -0,031 artinya setiap kenaikan likuiditas (CR) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,031 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,732 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 sehingga H_{a4} tidak diterima artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas menunjukkan adanya perbandingan antara aset lancar dan utang lancar. Jika aset lancar meningkat, maka terdapat dana yang tidak dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan dan mengakibatkan perusahaan tidak dapat menyejahterakan pemegang saham

secara optimal sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Setyowati *et al.* 2020).

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,024 artinya setiap kenaikan kebijakan dividen (DPR) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,024 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0,670 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 sehingga H_{a5} tidak diterima artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bukan menjadi pertimbangan yang utama bagi investor dalam membeli saham. Investor menganggap pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* di masa depan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel kebijakan utang (DER) sebesar -7,360 artinya setiap kenaikan kebijakan utang (DER) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 7,360 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel kebijakan utang memiliki nilai signifikansi sebesar 0,070 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 sehingga H_{a6} tidak diterima artinya kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan penggunaan hutang yang lebih tinggi dibanding jumlah ekuitas menggambarkan risiko tinggi yang harus ditanggung perusahaan. Karena semakin besar utang yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban berupa bunga dan pokoknya (Faridah dan Kurnia 2016). Sehingga penggunaan utang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan.

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -0,592 artinya setiap kenaikan ukuran

perusahaan (SIZE) akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,592 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,579 dimana nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05 sehingga H_{a7} tidak diterima artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu menghasilkan keuntungan yang besar serta laporan keuangan yang sehat. Kenyataannya banyak perusahaan besar yang memiliki utang lebih besar daripada aset yang dimiliki, sehingga operasional perusahaan tersebut dikatakan tidak sehat untuk *going concern* (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019).

PENUTUP

Kesimpulan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional dan *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur dengan total 50 perusahaan dan periode penelitian yang digunakan hanya 3 tahun, yaitu dari tahun 2019 sampai tahun 2021. Terdapat variabel yang terjadi heteroskedastisitas yaitu variabel kepemilikan institusional, *return on assets*, dan *return on equity*. Penelitian ini hanya terdapat 3 variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rekomendasi dalam penelitian ini yaitu penelitian selanjutnya diharapkan bisa menggunakan perusahaan manufaktur dan perusahaan lain serta menambahkan masa periode penelitian agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik. Melakukan transformasi data variabel agar tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi. Menggunakan variabel independen lain pada penelitian selanjutnya yang diharapkan dapat memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan pertumbuhan perusahaan.

REFERENCES:

- Angeline, Yohana Rosa, dan Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.22, No.2: 305–312. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>.
- Annisa, Rizka, dan Mochammad Chabachib. 2017. Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price to Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, Vol.6, No.1: 1–15.
- Astuti, Pudji, Yunita Laras Sari, dan Armalia Reny WA. 2018. Analisis Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Price To Book Value, Book Value Per Share, Price Earning Ratio dan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham Perusahaan. *Jurnal Ekonomi*, Vol.20, No.2: 170–183.
- Bandanuji, Akhmad, dan Moh. Khoiruddin. 2020. The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, Vol.9, No.2: 200–210. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i2.37812>.
- Brigham, Eugene F., Scott Besley, dan J. Fred Weston. 1996. *Essentials Of Managerial Finance*. 11th ed. Texas: The Dryden Press.
- Du, Jinmin, Fei Wu, dan Xingyun Liang. 2016. Corporate liquidity and firm value: evidence from China's listed firms. *SHS Web of Conferences*, Vol.24, No.01013: 1–4. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20162401013>.
- Faridah, Nur, dan Kurnia. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.5, No.2: 1–15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/273>.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.2: 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial finance*. 14th ed. Harlow: Pearson Education Limited.
- Hapsoro, Dody, dan Zaki Naufal Falih. 2020. The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, Vol.21, No.2: 240–257. <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>.
- Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.1a-1: 49–58. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Kurniasari, Widuri, dan Yusni Warastuti. 2015. The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value in SRI-KEHATI Index. *The International Journal of Economic Behavior - IJEB*, Vol.5, No.1: 31–41.
- Leksono, Ari Wahyu, dan Rendika Vhalery. 2018. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Financial Performance on Firm Value of Banking Sector Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2012 – 2016. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, Vol.3, No.9: 535–540.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1: 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.

- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2017. Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a: 226–236.
- Munawar, Aang. 2019. The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of Scientific and Research Publications (IJSRP)*, Vol.8, No.10: 244–252.
- Pasaribu, Mirry Yuniyanti, Topowijono, dan Sri Sulasmiyati. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.35, No.1: 154–164. administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.
- 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*, Vol.9, No.1: 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.1a-2: 153–162.
- 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*, Vol.6, No.7: 173–191. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>.
- Sari, Junifa Wijinurtini Puspita, dan Rina Trisnawati. 2022. Pengaruh ROA, EPS, NPM, Sales Growth Terhadap Harga Saham Perusahaan Healthcare Yang Terdaftar Di BEI. *SNPPM (Seminar Nasional Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat)*, Vol.4, No.1: 181–191.
- Sari, Ratna Puspita, dan Armanto Witjaksono. 2021. The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value. *EAJ (Economic and Accounting Journal)*, Vol.4, No.1: 71–81. <https://doi.org/10.32493/eaj.v4i1.y2021.p71-81>.
- Sekaran, Uma, dan Roge Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. 7th Ed. United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.1a-2: 173–184. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Septiana, Ira, dan Haniif Fitri Mahaeswari. 2019. Pengaruh Likuiditas, Firm Size, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.2: 109–123.
- Setiyawati, Lia, Sugeng Wahyudi, dan Wisnu Mawardi. 2017. The Influence of Dividend Policy, Debt Policy, Independent, Commissioner, and Institutional Ownership on The Firm Value with Growth Opportunities as Moderator Variables (Study on Non-Financial Companies Listed on IDX in the Period of Years of 2012-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol.26, No.2: 146–162. <https://doi.org/10.14710/jbs.26.2.146-162>.
- Setyowati, Rini, Endang Masitoh, dan Purnama Siddi. 2020. Factors Affecting the Value of Companies in The Food and Beverage Companies Listed on BEI. *Journal of Business, Management, and Accounting*, Vol.2, No.1: 147–153.
- Sholikhah, Amilus. 2018. Factors that Influence the Firm Value in Consumer Goods Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013 – 2017. *The Indonesian Accounting Review*, Vol.8, No.1: 57–70. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i1.1526>.

- Sihotang, Jellyra, dan Francis Hutabarat. 2020. The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Values in Telecommunication Subsector Companies. *Journal of Applied Business and Technology*, Vol.1, No.2: 86–92. www.e-jabt.org.
- Sondakh, Renly. 2019. The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability*, Vol.08, No.2: 91–101.
- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.21, No.1a-2: 141–152. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.21, No.1a-2: 131–140.
- Stiyarini, dan Bambang Hadi Santoso. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.5, No.2: 1–21.
- Subramanyam, K. R. 2014. *Financial Statement Analysis*. McGraw-Hill Education. 11th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Sukmadijaya, Pedro, dan Igenes Januar Cahyadi. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol.19, No.1a: 32–41.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, Vol.7, No.2: 211–222. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>.
- Wimelda, Linda, dan Sylvia Veronica Siregar. 2017. The Effect Of Financial Institution Ownership On Firm Value. *Corporate Ownership and Control*, Vol.14, No.2: 114–122. <https://doi.org/10.22495/cocv14i2art11>.

