

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN NONKEUANGAN DI INDONESIA

RIDHA AZZAHRA
WIDYAWATI LEKOK

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
Ridhaazzahra1601@gmail.com, widyaron@yahoo.com, wlk@tsm.ac.id

Abstract: *The purpose of this study is to provide empirical evidence about the factors that affect firm value. This study aims to gather empirical evidence about whether institutional ownership return on assets, leverage, dividend policy, firm size, company productivity, and sales growth affect firm value. This study uses a population of non-finance companies that are listed in Indonesia Stock Exchange in the year 2019-2021. The selection sample in this study research was based on purposive sampling technique with a total 282 data samples used. This study uses a multiple regression model. The results of this study that return on assets, leverage, and sales growth affect firm value. The greater return on assets of a company, the company has large assets that can be rotated to generate profits. If the greater leverage, greater company wealth financed with debt, that company has an increased ability to manage resources, so that investors give more trust to company. Sales growth can give investors idea of how company future prospects. Meanwhile, institutional ownership, dividend policy, firm size, and firm productivity have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, return on assets, leverage, sales growth*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini untuk menemukan bukti empiris mengenai apakah kepemilikan institusional, *return on assets*, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2021. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total jumlah sampel data sebanyak 282 data. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets*, *leverage*, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on assets* suatu perusahaan semakin besar, maka perusahaan memiliki aset yang besar yang dapat dirotasi untuk menghasilkan laba. Apabila semakin besar *leverage*, maka semakin besar kekayaan perusahaan yang dibiayai dengan hutang, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang meningkat untuk mengelola sumber daya, sehingga investor lebih memberikan kepercayaan kepada perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana prospek masa depan perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan produktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, return on assets, leverage, pertumbuhan penjualan

PENDAHULUAN

Indonesia saat ini dalam perekonomian telah mengalami peningkatan pertumbuhan dengan sangat pesat, sehingga mengakibatkan adanya

persaingan antar perusahaan. Persaingan antar perusahaan ini menjadi semakin ketat yang membuat setiap perusahaan memaksimalkan

kegiatan perusahaan dalam mengembangkan usaha dan memperbaiki kinerja perusahaan agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain, sehingga perusahaan dapat berkembang dan tetap bertahan pada kondisi perekonomian Indonesia saat ini serta perusahaan dapat mencapai tujuannya. Perusahaan ini bersaing agar dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan hal ini, tujuan perusahaan dalam jangka panjang terutama pada perusahaan *go public* adalah memaksimalkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan akan mencerminkan semakin sejahtera pula bagi pemilik atau pemegang saham (Chandra dan Djajadikerta 2017).

Menurut Novari dan Lestari (2016), nilai perusahaan merupakan elemen penting yang harus dipertahankan oleh perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan melalui kesejahteraan bagi pemilik atau pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham perusahaan, jika harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi dan akan terjadi peningkatan nilai pemegang saham melalui tingginya *return* bagi pemegang saham. Nilai perusahaan ini akan berpengaruh pada pandangan investor terhadap baik buruknya gambaran keadaan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan para investor tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, melainkan investor juga dapat percaya pada prospek perusahaan di masa depan.

Berikut ini terdapat fenomena penurunan harga saham telah dialami saham emiten otomotif PT

Astra International. Penjualan motor yang menurun 41% dan mobil menurun 50% sepanjang tahun 2020 berdampak terhadap kinerja keuangan. Pada laporan keuangan tahun 2020 dilaporkan bahwa laba bersih turun 26% menjadi Rp 16,16 triliun dari Rp 21,71 triliun. Laba bersih yang mengalami penurunan ini disebabkan oleh pendapatan laba bersih yang turun 26% menjadi Rp 175,05 triliun dari Rp 237,17 triliun.

Penurunan pendapatan dan laba bersih yang dialami PT Astra International tahun 2020 merupakan dampak dari pandemi Covid-19 dan penanggulangannya yang telah menyebabkan penurunan pada kinerja divisi otomotif, alat berat dan pertambangan, serta jasa keuangan. Dengan demikian, laba bersih per saham (belum termasuk keuntungan penjualan Bank Permata) turun hingga 53% menjadi Rp 255 triliun dari Rp 536 triliun. Penurunan yang terjadi akan memengaruhi harga saham PT Astra International. Jika harga saham perusahaan terus-menerus turun, maka akan banyak investor yang menarik dananya dari perusahaan. Harga saham yang menurun dapat mengakibatkan terjadinya penurunan terhadap nilai perusahaan PT Astra Internasional. Hal ini yang dapat mendorong penelitian ini untuk melakukan pengembangan nilai perusahaan. Dengan hal ini, perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional, *return on assets*, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

dengan memperkerjakan agen untuk melakukan tindakan yang terbaik demi kepentingan prinsipal yaitu dengan mendelegasikan sebagian wewenang kepada agen untuk melakukan keputusan. Prinsipal akan memberikan sebuah imbalan atas kerja yang telah dilakukan oleh agen. Agen juga

TEORI KEAGENAN

Teori agensi merupakan teori yang dapat menggambarkan hubungan antara dua individu yang berbeda dalam kepentingan yaitu prinsipal dan agen. Menurut teori agensi yang dinyatakan oleh Jensen dan Meckling (1976) dapat diartikan bahwa prinsipal yang menggunakan jasa atau

bertanggung jawab dalam mengoptimalkan keuntungan para prinsipal. Namun dalam kepentingan pribadi, agen juga memiliki kepentingan dalam memaksimalkan kesejahteraan mereka. Maka akan ada kemungkinan besar jika agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik prinsipal. Dengan hal ini, dalam pembahasan *theory of the firm* Jensen dan Meckling (1976) mengacu pada pemenuhan pada tujuan utama dari manajemen keuangan, yaitu dengan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham. Maksimalisasi kesejahteraan dilakukan oleh manajemen atau agen. Dengan adanya ketidakmampuan atau keengganan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dapat menimbulkan konflik keagenan. Sebuah konflik yang akan muncul jika agen tidak melakukan hal-hal yang telah disepakati dalam kontrak antara agen dan prinsipal. Untuk mengatasi mengurangi konflik keagenan menurut Ahmad dan Septriani (2008) yaitu dengan cara meningkatkan kepemilikan institusional untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham dengan melakukan pengawasan (*monitoring agents*) dan meningkatkan kepentingan manajerial untuk mensejajarkan kedudukan manajerial dengan pemegang saham. Dengan adanya peningkatan persentase kepemilikan maka manajer akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

TEORI SINYAL

Teori sinyal dapat memberikan informasi yang diungkapkan lebih banyak daripada informasi yang dibutuhkan. Harga saham perusahaan akan meningkat jika informasi yang diterima baik (Prajitno dan Junitania 2019). Teori sinyal dapat menjelaskan bahwa yang dilakukan oleh manajer dalam pemberian sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam asimetri informasi, kondisi dan prospek masa depan

perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan seorang manajer yang lebih banyak mengetahui informasi mengenai hal tersebut. Meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi yaitu memberikan sinyal kepada investor, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya (Rajagukguk *et al.* 2019).

Teori sinyal menjadikan alasan mengapa perusahaan harus mempunyai dorongan dalam memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar. Dorongan perusahaan dapat memberikan informasi, karena perusahaan lebih banyak mengetahui tentang kondisi perusahaan dan prospek yang di masa yang akan datang. Minimumnya informasi yang ada bagi pihak luar tentang perusahaan akan menyebabkan pihak luar memberikan harga yang rendah untuk perusahaan untuk melindungi diri mereka. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengurangi asimetri informasi. Dapat mengurangi informasi asimetri dengan salah satu cara yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar, seperti informasi keuangan perusahaan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dengan hal ini, teori sinyal memiliki hubungan dengan nilai perusahaan bahwa dengan memberikan informasi dapat memberikan sinyal agar meningkatkan ketertarikan para calon investor terhadap perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan berinvestasi kepada perusahaan (Dewi dan Sujana 2019).

NILAI PERUSAHAAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka panjang, untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang telah dimiliki oleh perusahaan merupakan tujuan jangka pendek perusahaan. Sedangkan, memaksimalkan nilai perusahaan dengan

merupakan tujuan jangka panjang perusahaan (Novari dan Lestari 2016). Nilai perusahaan akan mengindikasikan apakah perusahaan dapat menyejahterakan investor serta pihak-pihak yang memiliki kepentingan pada perusahaan, maka nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang diperlukan untuk ditingkatkan (Steven dan Suparmun 2019).

Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan akan memberikan kesejahteraan pemilik secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Harga saham yang semakin tinggi akan menjadikan kesejahteraan pemegang saham juga semakin tinggi. Terdapat faktor yang menjadikan harga saham menjadi representasi dari nilai perusahaan, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal yaitu berada dari dalam perusahaan yang termasuk dengan kinerja perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham jika kinerja perusahaan baik. Saat kinerja perusahaan telah mengalami penurunan karena kondisi keuangan yang tidak stabil, sehingga para investor akan mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi dengan menanamkan modalnya kepada perusahaan. Faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan sehingga perusahaan tidak dapat mengendalikan yaitu tingkat suku bunga dan inflasi (Prajitno dan Junitania 2019).

Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor terhadap perusahaan untuk memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan maksimal, karena jika sebuah perusahaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal akan memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham dengan *return* yang maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Atmaja 2020). Nilai perusahaan yang maksimum akan dicapai jika para pemegang saham telah menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang

yang sangat berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Dewi dan Sujana 2019).

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi lain yaitu kepemilikan oleh perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang terbentuk institusi seperti institusi pemerintah, swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional telah menjadi suatu alat yang digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki sebuah kemampuan untuk mengendalikan manajemen perusahaan dengan melalui proses monitoring secara efektif pada setiap keputusan yang telah diambil oleh manajemen. kepemilikan institusional ini memiliki kedudukan sebagai pemegang saham mayoritas sehingga sangat berpengaruh dalam pengambilan keputusan, serta kepemilikan institusional ini dapat memberikan kontrol terhadap manajemen dalam kebijakan keuangan perusahaan (Suparlan 2019). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₁: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Assets dan Nilai Perusahaan

Return on assets (ROA) merupakan kemampuan manajemen perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dari mengelola aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Return on assets* adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Penggunaan laba bersih dalam *return on assets* merupakan analisis yang dapat digunakan untuk mengevaluasi dan memprediksi kinerja operasi perusahaan, yang mencerminkan pengembalian perusahaan atas seluruh aset atau pendanaan dari hutang yang diberikan oleh perusahaan. Rasio ini

menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya. Jika rasio semakin tinggi, maka akan semakin efektif penggunaan aset tersebut (Mira 2020). Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₂: *Return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage adalah perbandingan yang digunakan untuk melihat seberapa berat pinjaman yang harus dibayar oleh perusahaan. Perusahaan yang dengan aktif menggunakan fasilitas yang ada seperti piutang, modal, atau aset. Perusahaan yang terlalu banyak melakukan pendanaan dengan kewajiban disarankan tidak baik karena dapat mengurangi keuntungan. *Leverage* yang besar mengakibatkan investor akan memiliki pandangan bahwa perusahaan tersebut akan kurang menguntungkan. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengurangi ketertarikan investor dalam kesimpulan investasi pada perusahaan, menyebabkan perusahaan tidak dapat membagi keuntungan yang besar dengan investor (Margono dan Gantino 2021). Hipotesis penelitian ini adalah:
Ha₃: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Dividen merupakan jumlah pendapatan laba dari perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang telah dimiliki, pembagian ini disebut dengan hasil dividen. Dividen telah menjadi sinyal kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan, sehingga menjadikan salah satu faktor investor dalam berinvestasi pada perusahaan. Jika dividen yang dihasilkan tidak sesuai dengan apa yang telah diharapkan oleh investor maka investor akan tidak berinvestasi pada perusahaan tersebut dan apabila investor sudah memiliki saham tersebut, investor akan menjualnya

(Handriani dan Robiyanto 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₄: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala yang dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut dalam berbagai cara antara lain dinyatakan dalam total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional perusahaan. Jika suatu perusahaan memiliki total aset yang besar, maka akan menunjukkan bahwa arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap akan ada prospek yang baik kedepannya dan juga perusahaan akan lebih stabil, serta mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset sedikit. Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan total aset dan total penjualan. Oleh karena itu, Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aset yang dimiliki, atau total penjualan dapat diperoleh (Handriani dan Robiyanto 2018). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Produktivitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Produktivitas perusahaan merupakan salah satu aspek dalam perusahaan yang dapat menentukan keberhasilan perusahaan dalam persaingan antar perusahaan yang semakin ketat ini. Produktivitas perusahaan dapat mencerminkan seberapa efektifitas perusahaan dalam penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan perusahaan. Manajer yang beroperasi dalam perusahaan sangat bergantung pada jumlah aktiva produktif yang

dimiliki perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin produktif aktiva yang dimiliki perusahaan maka kegiatan operasi juga akan meningkat. Produktivitas harus dilakukan pada setiap perusahaan agar dapat diketahui tentang bagaimana kondisi perusahaannya, dan tingkat produktivitasnya telah sesuai dengan standar yang telah ditetapkan atau belum (Fithri dan Sari 2015). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₆: Produktivitas perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Perusahaan

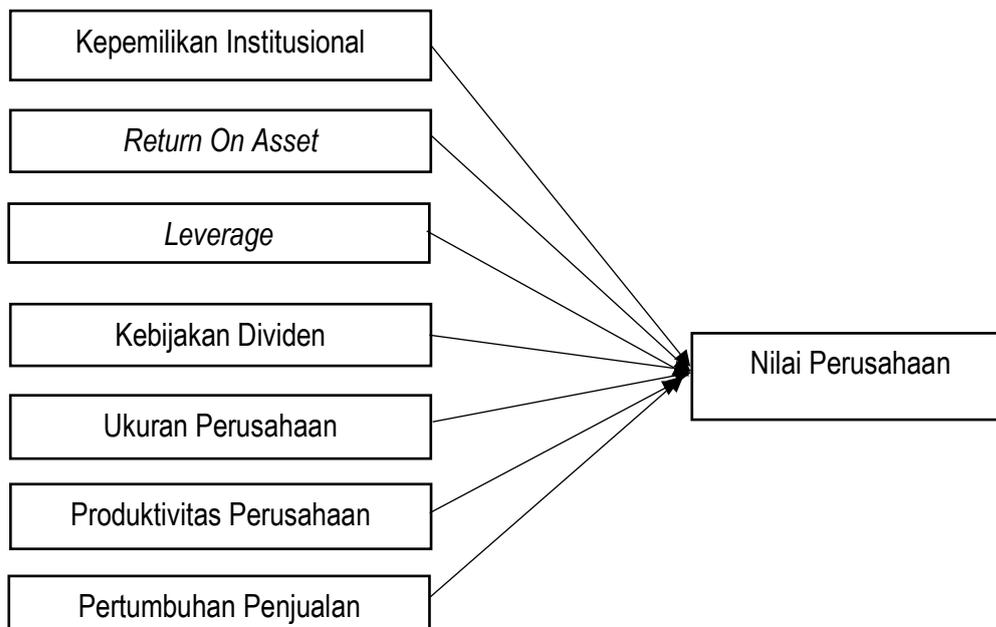
Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari periode ke periode. Pertumbuhan penjualan dapat menggambarkan bagaimana keberhasilan investasi periode masa lalu sehingga dapat dijadikan sebagai tolak ukur penjualan di masa depan. Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan kemampuan

perusahaan untuk bertahan dalam persaingan ekonomi antar perusahaan. Peningkatan volume penjualan dapat menjadikan pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan. Dengan peningkatan volume penjualan, maka perusahaan dapat meningkatkan perolehan pendapatan dan laba perusahaan. Maka perusahaan dapat menutupi biaya-biaya yang telah dikeluarkan untuk operasional perusahaan. Laju pertumbuhan penjualan pada perusahaan akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan perusahaan (Dewi dan Sujana 2019). Hipotesis penelitian ini adalah:

Ha₇: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN

Untuk memudahkan analisis dan menguji hipotesis penelitian ini, maka dapat digambarkan dalam model penelitian yang disajikan sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian kausalitas (*causal study*). Menurut Sekaran dan Bougie (2016, 44) menyatakan bahwa penelitian kausalitas dapat menjelaskan apakah adanya kemungkinan dalam hubungan sebab akibat antara satu variabel dengan variabel lain.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional, *return on assets*, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Tabel 1 Hasil Penelitian Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Populasi	Jumlah Data
1	Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018 sampai dengan 2021.	516	1.548
2	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten menggunakan mata uang Rupiah dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021.	(117)	(351)
3	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021.	(2)	(6)
4	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menghasilkan laba positif selama periode 2018 sampai dengan 2021.	(224)	(672)
5	Perusahaan nonkeuangan yang tidak konsisten membagikan dividen kepada pemegang saham selama tahun 2019 sampai dengan 2021.	(79)	(237)
Jumlah data yang digunakan dalam penelitian		94	282

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi suatu perusahaan yang telah dicapai sejak perusahaan itu mulai berdiri dan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Hanif dan Odiatma 2020). Nilai perusahaan dapat dicerminkan dengan harga saham, semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi akan menarik banyak investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q untuk melihat apakah harga saham perusahaan dapat diklasifikasikan

dalam saham yang *overvalued* atau *undervalued* (Handriani dan Robiyanto 2018). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio, maka untuk mengukur Tobin's Q dapat menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian Kembaryana *et al.* (2022) yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = *Number of shares outstanding x closing price of shares at the end of the financial year*

DEBT = *Long-term liabilities + short-term liabilities*

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh institusi, misalnya perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, dan perusahaan lainnya. Skala pengukurannya menggunakan skala

Return On Assets

Menurut Mira (2020), *return on assets* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. *Return on assets* ini dapat menunjukkan kemampuan manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari mengelola aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan pada penelitian (Husna dan Satria 2019) untuk mencari *return on assets* yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage

Menurut Mira (2020), *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung dan mengukur seberapa besar suatu perusahaan mampu untuk membayar kewajibannya dalam jangka pendek maupun jangka panjang dengan membagi total hutang jangka panjang dengan total ekuitas. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan pada penelitian (Mira 2020) untuk mencari rasio *leverage* yaitu:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

Kebijakan Dividen

TA = *Total assets*

rasio. Rumus yang digunakan pada penelitian (Wafiyudin et al. 2020) untuk mencari kepemilikan institusional yaitu:

$$KI = \frac{\text{Number of shares owned by the institution}}{\text{Number of shares outstanding year-end}}$$

Kebijakan dividen mengacu pada besarnya laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk pendanaan internal dalam perkembangan perusahaan di masa depan (Uwugbe et al. 2012). Kebijakan dividen memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dividen merupakan sinyal kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* yang membandingkan *Dividend Per Share* dibagi dengan *Earning Per Share*. Skala pengukurannya dalam mencari kebijakan dividen yaitu dengan menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan oleh Kembaryana et al. (2022) untuk menghitung DPR yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan yang digunakan untuk operasional perusahaan. Jika memiliki ukuran perusahaan yang besar maka perusahaan akan mudah dapat menjalankan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset (Handriani dan Robiyanto 2018). Dalam menghitung ukuran perusahaan skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan oleh Lumapow dan Tumiwa (2017) untuk mencari ukuran perusahaan yaitu:

$$SIZE = \text{Log of Total Assets}$$

Produktivitas Perusahaan

Produktivitas perusahaan menurut Lumapow dan Tumiwa (2017) bahwa dapat diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO). TATO merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan hasil penjualan bersih perusahaan dan tentunya semakin tinggi rasio tersebut menunjukkan semakin efektif pula perusahaan. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio, maka untuk mencari produktivitas perusahaan dengan menggunakan TATO pada rumus yang digunakan pada penelitian Lumapow dan Tumiwa (2017) yaitu:

$$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Assets}}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menempatkan dan menjaga posisi perekonomian secara keseluruhan dan sektor

usaha yang sama (Sudiani dan Darmayanti 2016). Pertumbuhan penjualan memengaruhi nilai perusahaan tidak hanya dalam periode yang stabil dalam pertumbuhan penjualan, melainkan juga dalam periode yang tidak stabil. Pertumbuhan penjualan akan menjadi tolak ukur pertumbuhan dimasa depan (Dolontelide dan Wangkar 2019). Pertumbuhan penjualan dapat dihitung menggunakan presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari suatu periode ke periode berikutnya. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio, maka berdasarkan rumus menghitung pertumbuhan penjualan yang digunakan dari penelitian Hung *et al.* (2018) yaitu:

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

HASIL PENELITIAN

Penelitian hasil analisis statistik deskriptif memuat gambaran data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Berikut adalah tabel hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	282	0,476429	16,263329	1,896449	1,862393
KI	282	0,000000	0,999541	0,821251	0,186814
ROA	282	0,002408	0,835735	0,085502	0,080083
LEV	282	0,000000	3,772177	0,293059	0,423408
DPR	282	0,019781	4,259259	0,507239	0,466215
SIZE	282	11,158073	14,565034	12,720864	0,650211
CP	282	0,130835	4,463489	1,023450	0,705774
GR	282	-0,494835	1,557595	0,061965	0,218361

Hasil uji hipotesis sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Keterangan
(Constant)	-1,751	0,276	

KI	0,487	0,269	Ha ₁ tidak dapat diterima
ROA	16,735	0,000	Ha ₂ dapat diterima
LEV	0,577	0,004	Ha ₃ dapat diterima
DPR	0,330	0,061	Ha ₄ tidak dapat diterima
SIZE	0,118	0,366	Ha ₅ tidak dapat diterima
CP	0,064	0,578	Ha ₆ tidak dapat diterima
GR	-1,302	0,001	Ha ₇ dapat diterima

Kepemilikan Institusional (KI) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 0,487 dan sig 0,269 lebih besar dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₁ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Menurut Artamevia dan Almalita (2018), kepemilikan institusional tidak berpengaruh karena dianggap bahwa kepemilikan institusional kurang efektif dalam mengontrol dan mengawasi kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawasan atas operasional didalam perusahaan. Dengan hal ini, kepemilikan institusional tidak dapat memastikan efektivitas pengawasan terhadap operasional perusahaan. Kemungkinan berlakunya keterbatasan informasi maupun asimetri informasi antara investor dengan manajer yang dapat menjadi salah satu alasannya. Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dibuat Felicia dan Karmudiandri (2019); Artamevia dan Almalita (2018); Agustina (2017); Sembiring dan Trisnawati (2019).

Return On Assets (ROA) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 16,735 dan sig. sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha₂ dapat diterima, artinya *return on assets* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *unstandardized coefficient* (B) bertanda positif yang memiliki arti bahwa *return on assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila *return on assets* suatu

perusahaan semakin besar, maka nilai perusahaan juga akan semakin besar. Pada penelitian Mira (2020) menyatakan jika perusahaan memiliki aset yang besar dan dapat dirotasi untuk menghasilkan atau memperoleh laba maka akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan sehingga dapat menggambarkan bahwa nilai *return on assets* yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor. Hasil dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dibuat oleh Mira (2020); Handayani (2020); Artamevia dan Almalita (2018).

Leverage (LEV) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 0,577 dan sig. sebesar 0,004 lebih kecil dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₃ dapat diterima karena terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Nilai *unstandardized coefficient* (B) bertanda positif yang memiliki arti bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Apabila semakin besar *leverage* berarti semakin besar kekayaan perusahaan yang dibiayai melalui hutang, sehingga perusahaan memiliki kemampuan yang meningkat untuk mengelola sumber daya, sehingga investor lebih memberikan kepercayaan kepada perusahaan. Meningkatnya kepercayaan investor akan dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengelola hutang atau pinjaman untuk meningkatkan kinerja

perusahaan dan membuktikan bahwa *leverage* yang tinggi merupakan sinyal positif bagi pasar atau calon investor. Jika dilihat dari perspektif investor atau calon investor, bahwa perusahaan tersebut memiliki kredibilitas yang baik. Maka akan dipercaya oleh kreditur ketika mereka membutuhkan tambahan dana yang bersumber dari eksternal, maka mereka memiliki kemampuan yang tinggi untuk membayar hutang jangka panjang. Semakin tinggi hutang maka semakin tinggi juga harga sahamnya dan akan meningkatkan nilai perusahaan (Mira 2020). Hasil ini dari penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mira (2020); Suwardika dan Mustanda (2017); Margono dan Gantino (2021).

Kebijakan Dividen (DPR) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 0,330 dan sig 0,061 lebih besar dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₄ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut Steven dan Suparmun (2019), bahwa bagi para investor nilai perusahaan tidak dapat dicerminkan dari kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Hasil ini dari penelitian ini sama dengan penelitian Steven dan Suparmun (2019); Renaldi *et al.* (2020); Lusiana dan Agustina (2017).

Ukuran Perusahaan (SIZE) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 0,118 dan sig 0,366 lebih besar dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₅ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dicerminkan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dilihat oleh investor. Melainkan investor akan melihat dari beberapa aspek seperti kinerja perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen

sebelum investor tersebut memutuskan untuk berinvestasi (Suwardika dan Mustanda 2017). Hasil ini dari penelitian ini sama dengan penelitian Khoeriyah (2020); Hasanah dan Lekok (2021); Ignatius dan Djashan (2021); Artamevia dan Almalita (2018); Margono dan Gantino (2021); Prajitno dan Junitania (2019); Suwardika dan Mustanda (2017).

Produktivitas Perusahaan (CP) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar 0,064 dan sig 0,578 lebih besar dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa produktivitas perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₆ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara produktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Produktivitas perusahaan dalam menggunakan aset tidak dijadikan pegangan untuk para investor dalam menanamkan saham. Hasil berbeda dengan penelitian Lumapow dan Tumiwa (2017) dan Jihadi *et al.* (2021) produktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan Penjualan (GR) mempunyai nilai *unstandardized coefficient* (B) sebesar -1,302 dan sig 0,001 lebih kecil dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₇ diterima karena terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Nilai *unstandardized coefficient* (B) bertanda negatif yang memiliki arti bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan penjualan akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan, karena semakin cepat pertumbuhan penjualan maka akan semakin besar dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan. Perusahaan saat dalam kondisi pertumbuhan penjualan akan banyak membutuhkan pendanaan, maka akan menyebabkan laba yang dihasilkan akan digunakan sebagai

kegiatan reinvestasi bukan untuk pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Kegiatan tersebut akan mendapat pandangan negatif dari pihak investor dan mengakibatkan menurunnya harga saham perusahaan (Suwardika dan Mustanda 2017). Hasil ini sama dengan penelitian Suwardika dan Mustanda (2017); Ignatius dan Djashan (2021).

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh antara variabel independen kepemilikan institusional, *return on assets*, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, produktivitas perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap variabel dependen nilai perusahaan pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: *return on assets* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran

perusahaan, dan produktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah data tidak berdistribusi secara normal, Hasil analisis koefisien determinasi (*Adjusted R²*) hanya sebesar 51%, terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel independen *return on assets* dan pertumbuhan penjualan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengatasi masalah dalam normalitas data, dapat diatasi dengan transformasi data agar data dapat berdistribusi secara normal, menambahkan variabel independen lainnya agar mampu memberikan semua informasi, karena terdapat 49% variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi. Variabel independen yang dapat ditambahkan seperti kepemilikan manajerial yang berasal dari penelitian (Hasanah dan Lekok 2021), komite audit yang berasal dari penelitian (Prajitno dan Junitania 2019), dan dewan komisaris yang berasal dari penelitian (Felicia dan Karmudiandri 2019), masalah heteroskedastisitas dapat diatasi dengan transformasi data dengan menggunakan metode *weighted least square*, dan menggunakan koefisien estimasi yang *robust*.

REFERENSI:

- Agustina, Dewi. 2017. "Pengaruh Corporate Governance Dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Ahmad, Afridian Wirahadi Septriani, dan Yossi. 2008. "Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis Dan Cara Mengurangnya." *Jurnal Akuntansi Maranatha* 4 (2): 1–17.
- Artamevia, Jessica, dan Yuliani Almalita. 2018. "Pengaruh Return on Assets, Debt To Assets Ratio, Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)* 1 (1): 1–9. <https://doi.org/10.31955/jimea.vol1.iss1.pp1-9>.
- Atmaja, Sukarta. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019." *Journal Ekonomi Dan Bisnis* 1: 1–17.
- Aulia, Nur Hasannah, dan Widayawati Lekok. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi." *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 11 (2): 75–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v11i2.784>.
- Chandra, Haryani, dan Hamfri Djajadikerta. 2017. "Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal ULTIMA Accounting* 9 (2): 1–

14. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v9i2.726>.
- Darmayanti Ayu, Ni Putu dan Suidani Ayu, Ni Kadek. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Daninvestment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan." *Manajemen* 5 (7): 4545–74.
- Dewi, Ida Ayu Puspita Trisna, dan I Ketut Sujana. 2019. "Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi* 26: 85. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p04>.
- Dolontelide, Claudia Meygriza, dan Anneke Wangkar. 2019. "Pengaruh Sales Growth Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 7 (3): 3039–48.
- Eka Handriani, Eka Handriani, dan Robiyanto 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>.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan" 21 (2): 195–204.
- Fithri, Prima, dan Regina Yulinda Sari. 2015. "Analisis Pengukuran Produktivitas Perusahaan Alsintan CV. Cherry Sarana Agro." *Jurnal Optimasi Sistem Industri* 14 (1): 138. <https://doi.org/10.25077/josi.v14.n1.p138-155.2015>.
- Handayani, Riatty. 2020. "Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 2 (5): 159–68. <https://www.ijmssr.org/paper/IJMSSR00203.pdf>.
- Hanif, Rheny Afriana, and Fajar Odiatma. 2020. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Dan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bei 2014 – 2018 Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderasi." *The Journal of Taxation: Tax Center* 1 (1): 69–101.
- Hung, Dang Ngoc, Pham Duc Cuong, dan Vu Thi Bich Ha. 2018. "Effects of Financial Statements Information on Firms' Value: Evidence from Vietnamese Listed Firms." *Investment Management and Financial Innovations* 15 (4): 210–18. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(4\).2018.17](https://doi.org/10.21511/imfi.15(4).2018.17).
- Husna, Asmaul, dan Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Ignatius, Christian, dan Indra Arifin Djashan. 2021. "Pengaruh Penghindaran Pajak dan K" 1 (3): 95–111.
- Jensen Michael C, dan Meckling William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure." *Human Relations* 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Jihadi, M, Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Kembaryana, I Wayan, Ida Bagus eka Artika, dan Dominicus Djoko Budi Susilo. 2022. "The Effect of Liquidity, Profitability and Dividend Policy on Firm Value of Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange." *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting* 4 (02): 20478–88. www.idx.co.id.
- Khoeriyah, Agustina. 2020. "Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth Dan IOSTerhadapNilai Perusahaan." *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan* 13 (1): 58–72.

- <http://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.005>.
- Lumapow, Lihard Stevanus, dan Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy , Firm Size , and Productivity to The Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Margono, Ferdy Prasetya, dan Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>.
- Mira. 2020. "Does the Institutional Ownership, Return On Asset dan Leverage Affect Company Value." *Point of View Research Accounting and Auditing* 1 (3): 88–94. <https://doi.org/10.47090/povraa.v1i3.44>.
- Novari, M.P., dan V.P. Lestari. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5 (9): 5671–94.
- Prajitno, Sugiarto, dan Junitania. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Rajagukguk, Lasmanita, Valencia Ariesta, dan Yunus Pakpahan. 2019. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen* 3 (1): 77. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>.
- Renaldi, Javindri Yoseph, Dahlia Br Pinem, dan Yul Tito Permadhy. 2020. "Analysis Of Factors Affecting the Value Of Manufacturing Industry Companies in the Indonesian Stock Exchange (IDX)" 5 (1): 1–8.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 173–84. <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* 21 (1a-2): 131–40.
- Suparlan. 2019. "Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI) Vol. 2 No. 1, Mei 2019" 2 (1).
- Suwardika, I Nyoman Agus, dan I Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti." *None* 6 (3): 254488.
- Uma Sakaran, dan Roger Bougie. 2016. "Research Method for Business" 4 (1): 1–23.
- Uwugbe, jafaru, et al. 2012. "Dividend Policy and Firm Performance:" *The Journal of Real Estate Portfolio Management* 7 (1): 79–88. <http://www.jstor.org/stable/24882251>.
- Wafiyudin, Muhammad, Bima Cinintya Pratama, Azmi Fitriani, dan Erny Rachmawati. 2020. "The Effect of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 4 (3): 343–53. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.