

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NONKEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

RICKY LEONARDO CHANDRA
UMAR ISSA ZUBAIDI

Trisakti School of Management Jl. Kyai Tapa No.20 Jakarta, Indonesia
[rickyleoc@gmail.com](mailto:rickleoc@gmail.com), uiz@stietrisakti.ac.id

Abstract: *Good firm value in the eyes of public is certainly what every company wants. This study aims to examine and obtain empirical evidence regarding the influence of institutional ownership, profitability, liquidity, dividend policy, debt policy, firm size, and investment decision on firm value. Investors look at the firm value as an indicator to evaluate a company before investing their money. This study uses purposive sampling method. There are 90 nonfinancial companies listed on Indonesia Stock Exchange and have met the research criteria from 2019 to 2021, so there are 270 sample data used in this study. The testing of independent variables on dependent variable uses multiple regression model. The proxies used in this study are financial ratios to measure profitability, liquidity, dividend policy, debt policy, and investment decision. Natural logarithm is also used in this study to measure firm size variable. The results of this study indicate that profitability, debt policy, and investment decision have positive effect on firm value. Meanwhile, institutional ownership, liquidity, dividend policy, and firm size have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, institutional ownership, profitability, liquidity, debt policy, investment decision*

Abstrak: Nilai perusahaan yang baik di mata publik tentunya merupakan hal yang diinginkan oleh setiap perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh dari kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Para investor memandang nilai perusahaan sebagai indikator untuk menilai suatu perusahaan sebelum menginvestasikan uangnya. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 90 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah memenuhi kriteria penelitian dari tahun 2019-2021, sehingga terdapat 270 data sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan model regresi berganda. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini yakni rasio keuangan untuk mengukur variabel profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, dan keputusan investasi. Proksi logaritma natural juga digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur variabel ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kebijakan utang, dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara variabel kepemilikan institusional, likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, keputusan investasi

PENDAHULUAN

Layak atau tidaknya suatu perusahaan untuk diinvestasikan, salah satu cara untuk mengetahuinya adalah dengan melihat nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, tentunya akan semakin memungkinkan investor untuk menanamkan uang yang lebih besar di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap level keberhasilan perusahaan yang berkaitan erat dengan harga saham perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro 2018). Oleh karena itu, harga saham suatu perusahaan menjadi dasar pengukuran tentang seberapa baik kemampuan perusahaan dalam menyejahterakan para pemegang sahamnya. Besarnya harga saham ini berbanding lurus dengan besarnya nilai perusahaan itu sendiri.

Salah satu hal yang selalu berusaha ditingkatkan oleh perusahaan yakni citranya di mata masyarakat dan konsumen. Perusahaan yang memiliki citra yang baik di mata masyarakat dan konsumen tentunya akan menjadi nilai tambah bagi investor dalam memilih perusahaan. Hal ini karena citra yang baik dapat menumbuhkan loyalitas konsumen dan akan memberikan dampak pada penjualan saham perusahaan serta tingkat keberlanjutan yang tinggi pula untuk ke depannya.

Dari pemaparan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis, menguji, dan memperoleh bukti empiris bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan *price to book value* (PBV) yaitu indikator untuk menilai harga saham yang ditawarkan oleh suatu perusahaan tergolong mahal atau murah. Disebutkan bahwa *price to book value* adalah nilai yang diberikan oleh investor atau bagaimana seorang investor menilai suatu

emiten. Dengan mengetahui nilai PBV, investor bisa memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dengan resiko yang rendah (Brigham dan Houston 2013). Oleh karena itu, pengukuran *price to book value* merupakan pengukuran yang cocok untuk penelitian kali ini.

Membahas tentang saham, perusahaan PT Unilever telah mengalami penurunan harga saham sejak menyentuh level tertinggi di awal 2018 beriringan dengan menurunnya kinerja perusahaan sejak tahun itu. Hal tersebut tampak mengirim sinyal ke pasar bahwa investor tidak terkesan dengan kinerja keuangan UNVR pasca-2018. Pada 2018, UNVR sukses membukukan pendapatan bersih Rp 41,80 triliun, naik 1,45% secara tahunan/*year on year* Pada tahun yang sama, UNVR menghasilkan laba bersih Rp 9,08 triliun, naik dua digit 29,65% secara *year on year*. Setelah tahun itu, laba bersih UNVR terus turun hingga akhir 2021 lalu. Teranyar, pada 2021, laba bersih UNVR anjlok 19,6% secara tahunan menjadi Rp 5,76 triliun dari sebelumnya Rp 7,16 triliun. Penjualan bersih perusahaan juga turun 7,97% dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya menjadi Rp 39,5 triliun. Penurunan ini disebabkan karena adanya kebijakan pengetatan mobilitas akibat pandemi Covid-19 yang telah memengaruhi daya beli konsumen terutama pada segmen pasar di mana UNVR beroperasi. Selain itu, pihak UNVR juga memberikan pernyataan terkait berbagai harga komoditas yang menjadi bahan baku, beberapa di antaranya *crude-oil* (minyak mentah), *palm-oil* (CPO) juga mengalami lonjakan harga yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2020.

Dari kasus ini, bisa kita simpulkan bahwa penurunan harga saham PT Unilever disebabkan oleh penurunan laba secara terus menerus, yang mana hal ini dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham yang terus menurun menyebabkan banyak investor yang menarik dananya. Hal ini tentunya ikut menyebabkan turunnya nilai

perusahaan PT Unilever karena tidak bisa memaksimalkan nilai pasar dan memperbaiki kekecewaan investor terhadap kinerja perusahaan.

Dengan adanya fenomena di atas, penelitian ini melakukan pengembangan dari penelitian (Sukmawardini dan Ardiansari 2018) yang variabel independennya terdiri dari *institutional ownership*, *profitability*, *liquidity*, *dividend policy*, dan *debt policy*. Semua variabel tersebut akan digunakan dalam penelitian ini dengan menambahkan variabel independen yaitu *company size* (Widnyana dan Budiayasa 2022) dan *investment decision* (Agung *et al.* 2021). Adapun perbedaan yang terdapat pada penelitian ini dengan Sukmawardini dan Ardiansari (2018) yaitu pada objek penelitian, tahun penelitian, dan sampel penelitian. Penelitian terdahulu meneliti pada tahun 2012-2016. Penelitian sekarang meneliti pada tahun 2019-2021. Penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu *company size* dan *investment decision* karena hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya masih belum konsisten terhadap hasil penelitiannya.

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian, maka penelitian ini memutuskan untuk meneliti faktor-faktor apa sajakah yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan judul “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia”.

Teori Sinyal

Teori sinyal adalah cara suatu perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangannya (Oktarina 2018). Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan memiliki urgensi untuk menyediakan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Informasi adalah elemen yang krusial bagi investor dan pebisnis karena memuat keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lampau maupun masa depan bagi keberlanjutan suatu

perusahaan dan bagaimana pengaruhnya (Lusiana dan Agustina 2017).

Teori sinyal ini juga berfungsi untuk memperkecil perbedaan informasi yang ada agar pemegang saham dapat lebih memahami situasi perusahaan (Fajaria dan Isnalita 2018). Perbedaan informasi ini terjadi dikarenakan pemegang saham memiliki informasi yang lebih sedikit bila dibandingkan dengan manajemen. Memberikan sinyal pada pihak eksternal berupa informasi yang kredibel adalah salah satu cara memperkecil tingkat asimetri informasi (Faridah 2016). Dengan berkurangnya kesenjangan informasi dalam perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan (Sari dan Sanjaya 2018).

Teori sinyal merupakan sinyal yang menggambarkan situasi perusahaan kepada investor sebagai rasa tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan (Lanawati dan Amilin 2015). Sinyal yang diberikan akan efektif apabila dapat ditangkap oleh pasar dan dipersepsikan baik dan tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki kualitas buruk (Paramita 2012). Menurut Ratih dan Damayanthi (2016) perusahaan pasti akan menghasilkan baik keuntungan atau kerugian, kedua hal ini akan menjadi berita di pasar modal, berita baik akan memuat keuntungan dan menjadi sinyal positif yang dapat menarik investor dan begitu pula sebaliknya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kesan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan tersebut (Marceline dan Harsono 2017). Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi pemegang saham atau pemilik perusahaan (Utami 2015). Nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor atas keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Sujoko dan Soebiantoro 2018). Investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki nilai yang baik. Oleh karena itu, Hung *et al.* (2018)

berpendapat bahwa memaksimalkan kekayaan pemegang saham merupakan salah satu cara untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tujuan utama dari setiap perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Hasanah dan Lekok 2019).

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena tingkat kemakmuran pemegang saham ditandai dengan tingginya nilai suatu perusahaan (Rosada dan Idayati 2017). Peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya (Maulana *et al.* 2016). Harga saham menjadi gambaran dari nilai perusahaan dan meningkatnya harga saham akan menyebabkan pemegang saham menjadi lebih sejahtera (Ningsih dan Sari 2019).

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga dapat menjamin meningkatnya kemakmuran para pemegang saham (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Dengan tingkat kepemilikan yang tinggi akan mengurangi biaya keagenan dalam perusahaan dan penggunaan utang oleh manajemen (Vitalia dan Widyawati 2016). Minat kepemilikan institusional baik di negara maju maupun berkembang tercermin pada fakta bahwa mereka dianggap sebagai pemilik yang efektif dan dapat dilihat sebagai alat pemantauan yang baik (Al-Najjar 2015). Hipotesis penelitian ini adalah:

H₁: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kecakapan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Meidiawati dan Mildawati 2016). Perusahaan dengan keuntungan yang besar akan diminati oleh para investor (Dhani dan Utama 2017). Investor tentunya berinvestasi untuk memperoleh *return*, semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan maka semakin besar pula *return* yang akan diperoleh, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Yanti dan Darmayanti 2019).

Profitabilitas telah menjadi pertimbangan yang mendasar dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi di pasar modal (Rosada dan Idayati 2017). Prospek perusahaan yang baik ditunjukkan oleh tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga investor akan merespons dengan positif sinyal-sinyal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husna dan Satria 2019). Profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan penarikan dana oleh investor (Rosada dan Idayati 2017). Hipotesis penelitian ini adalah:

H₂: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan (Steven dan Rasyid 2020). Likuiditas menunjukkan seberapa baik sebuah perusahaan dapat mengelola harta jangka pendeknya agar setiap asetnya dapat digunakan secara maksimal. Perusahaan dengan likuiditas yang baik dapat dikatakan memiliki performa yang baik oleh investor dan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Yanti dan Darmayanti 2019). Apabila perusahaan sedang mengalami surplus dana, artinya jumlah kas tunai dan dana

yang dapat segera dicairkan melimpah, kondisi ini bagi perusahaan juga kurang baik, karena terdapat operasi yang tidak dijalankan secara optimal (Astutik 2017). Di sisi lain, perusahaan yang dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu juga dapat menarik atensi investor dan memperoleh kepercayaan dari kreditur. Kreditur meyakini bahwa apabila perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu, perusahaan debitur tidak akan kesulitan melunasi kewajiban jangka panjangnya (Fajaria dan Isnalita 2018).

Perusahaan dengan rasio likuiditas yang baik tidak akan kesulitan untuk memperoleh pinjaman karena dipercaya dengan pendanaan perusahaan yang baik. Semakin baik likuiditas dari suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut dapat melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan (Marceline dan Harsono 2017). Perusahaan yang likuid memiliki kemampuan untuk memenuhi utang-utang jangka pendeknya, sehingga hal tersebut akan memberi sinyal bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Dewi dan Abundanti 2019). Hipotesis penelitian ini adalah:

H₃: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Menurut Anita dan Yulianto (2016) kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan seberapa besar bagian pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham baik yang ditanamkan kembali atau ditahan di perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penentuan alokasi laba antara membayar kepada pemegang saham atau menginvestasikan kembali dalam perusahaan (Harsono 2019). Investor berminat untuk menanamkan modalnya karena memiliki tujuan utama yakni tingkat pengembalian yang akan diperoleh berupa *capital gain* atau dividen

(Lanawati dan Amilin 2015). *Capital gain* adalah pengembalian yang diperoleh investor karena adanya perubahan harga saham dalam jual beli saham di pasar modal. Sedangkan dividen merupakan pengembalian dana yang akan diterima investor atas investasinya pada perusahaan (Hidayah dan Widayawati 2016). Pembagian dividen membuktikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik dan dapat menjadi isyarat positif bagi pemegang saham untuk menginvestasikan kembali ke dalam suatu perusahaan (Giriati 2016). Hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan

Kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar keperluan pendanaan perusahaan yang dipenuhi oleh utang (Abdillah 2014). Perusahaan yang melakukan peningkatan utang dapat dinilai memiliki peluang besar dalam berekspansi dan menjadi pertanda adanya keyakinan baik atas masa depan perusahaan (Haryono *et al.* 2017). Menurut Pertiwi dan Hermanto (2017) kebijakan utang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh suatu perusahaan menggunakan pembiayaan utang. Sulong *et al.* (2013) mendefinisikan kebijakan utang sebagai utang kepada kreditur besar seperti lembaga keuangan. Abdillah (2014) juga menyatakan bahwa utang memiliki pengaruh yang sangat sensitif bagi tinggi rendahnya nilai perusahaan, semakin tinggi proporsi utang yang ditetapkan pada tingkat tertentu maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi apabila tingkat utang melampaui proporsi yang ditetapkan oleh perusahaan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

H₅: Terdapat pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar suatu perusahaan yang ditunjukkan melalui besarnya aset yang dimiliki (Felicia dan Karmudiandri 2019). Ukuran perusahaan dapat dibedakan ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil (Godfrey *et al.* 2010, 415). Menurut UU No. 20 Tahun 2008, perusahaan kecil memiliki aset sebesar Rp50.000.000 sampai dengan Rp500.000.000 dengan penjualan tahunan di kisaran Rp300.000.000 sampai dengan Rp2.500.000.000 sementara perusahaan besar yakni perusahaan yang memiliki aset lebih besar dari Rp10.000.000.000 dan penjualan tahunan di atas Rp50.000.000.000.

Perusahaan besar yang sudah stabil akan memiliki jalan masuk yang lebih mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan menghadapi banyak kesulitan untuk bisa masuk ke pasar modal (Abdurrahman 2015). Menurut Suwardika dan Mustanda (2017) perusahaan besar sudah mencapai tahap dewasa sehingga sudah memiliki arus kas yang positif dan diyakini memiliki prospek yang baik untuk jangka waktu yang panjang. Hal ini akan direspon positif oleh investor dan meningkatkan harga saham yang akan membuat nilai perusahaan juga meningkat (Darmanto dan Ardiansari 2017). Hipotesis penelitian ini adalah:

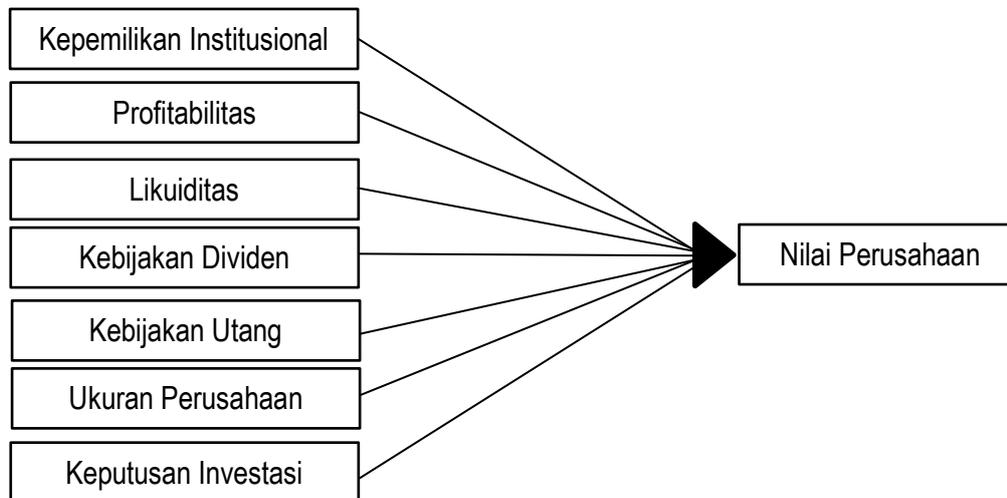
H₆: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan

Keputusan investasi adalah keseluruhan proses perencanaan dan pertimbangan terkait pengeluaran dana perusahaan (Oktavia dan Nugraha 2020). Keputusan investasi oleh perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Hal ini dikarenakan keputusan investasi berkaitan erat dengan penentuan pengalokasian dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang mendatangkan keuntungan di masa depan (Faridah 2016).

Maulana *et al.* (2016) mengatakan bahwa keputusan investasi merupakan keputusan penanaman modal jangka panjang mengenai ekspektasi hasil keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Cahyono dan Sulistyawati (2016) menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan investasi dalam upaya menghasilkan laba sesuai dengan jumlah dana yang diikat. Pernyataan ini mendukung teori sinyal (*signaling theory*). Keputusan investasi akan mengindikasikan performa baik perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat terjadi kenaikan harga saham yang akan berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Hipotesis penelitian ini adalah:

H₇: Terdapat pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN**Gambar 1 Model Penelitian**

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 – 2021. Teknik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive*

sampling. Sekaran dan Bougie (2016, 248) menyatakan bahwa teknik *purposive sampling* merupakan teknik yang pengambilan sampelnya dibatasi kriteria-kriteria tertentu yang sudah ditetapkan oleh peneliti.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021.	519	1557
2	Perusahaan nonkeuangan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dan berakhir pada 31 Desember selama periode 2018-2021.	(64)	(192)
3	Perusahaan nonkeuangan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah selama periode 2018-2021.	(65)	(195)
4	Perusahaan nonkeuangan yang menghasilkan laba bersih selama periode 2018-2021.	(214)	(642)
5	Perusahaan nonkeuangan yang membagikan dividen selama periode 2019-2021.	(83)	(249)
6	Perusahaan nonkeuangan yang memiliki kepemilikan institusional selama periode 2019-2021.	(3)	(9)
Total sampel yang digunakan		90	270

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi variabel dependen pada penelitian kali ini. Nilai

perusahaan (PBV) merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila

perusahaan dijual. Tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingkat kesejahteraan

pemegang saham (Irawan and Kusuma 2019). Nilai perusahaan diukur menggunakan skala rasio *price to book value* (PBV). Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) nilai perusahaan dapat diprosikan dengan *price to book value* menggunakan rumus:

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

Kepemilikan Institusi

Kepemilikan institusional (INST) adalah kepemilikan saham perusahaan yang oleh pihak institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Kepemilikan institusional dapat diukur menggunakan skala rasio. Oleh karena itu, penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan kepemilikan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Vitalia dan Widyawati 2016). Pengukuran profitabilitas menggunakan skala rasio yakni *return on assets*. Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) *return on assets* dirumuskan dengan:

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

Likuiditas

Likuiditas (CR) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek. Misalnya, membayar gaji, membayar biaya

operasional, membayar utang jangka pendek, dan sebagainya yang membutuhkan pembayaran segera (Dewi dan Abundanti 2019). Pada penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan skala rasio yakni *current ratio*. Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (DPR) merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Oktavia dan Nugraha 2020). Kebijakan dividen diukur menggunakan skala rasio. Oleh karena itu, Sukmawardini dan Ardiansari (2018) merumuskan kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* sebagai berikut:

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

Kebijakan Utang

Kebijakan utang (DER) yaitu kebijakan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan dibiayai oleh utang yang berasal dari eksternal perusahaan (Abdillah 2014). Kebijakan utang diukur menggunakan skala rasio. Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) kebijakan utang dapat diukur menggunakan rumus *debt to equity ratio* sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*,

nilai pasar saham, dan lain-lain. Selain itu ukuran perusahaan juga menentukan kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyorini 2013). Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan skala rasio yang rumus perhitungannya mengacu pada penelitian Widnyana dan Budiayasa (2022) sebagai berikut:

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi (PER) merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau untuk apa dana tersebut akan digunakan. Penggunaan dana yang efisien secara langsung akan menentukan besar kecilnya tingkat pengembalian yang dihasilkan dari investasi tersebut (Agung *et al.* 2021). Keputusan investasi dapat diukur dengan skala rasio. Menurut Agung *et al.* (2021) keputusan investasi dapat diprosikan dengan *price earnings ratio* yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Earnings per Share}}$$

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	270	0,2591	60,6718	2,6630	5,5661
INST	270	0,1402	0,9971	0,6858	0,1736
ROA	270	0,0024	0,3636	0,0808	0,0639
CR	270	0,2342	12,7572	2,6069	2,0545
DPR	270	0,0799	4,7084	0,5377	0,5597
DER	270	0,0673	4,5894	0,9062	0,8453
SIZE	270	26,4703	33,5372	29,3326	1,4440
PER	270	3,5700	312,1821	22,2538	31,8470

Sumber : Hasil pengolahan data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
INST	1,472	0,316	H ₁ tidak diterima
ROA	60,146	0,000	H ₂ diterima
CR	-0,049	0,730	H ₃ tidak diterima
DPR	-0,430	0,343	H ₄ tidak diterima
DER	2,575	0,000	H ₅ diterima
SIZE	0,235	0,186	H ₆ tidak diterima
PER	0,039	0,000	H ₇ diterima

Sumber : Hasil pengolahan data

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 4.11 menunjukkan hasil uji t, berdasarkan hasil yang diperoleh, variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 1,472 dan nilai signifikansi

sebesar 0,316 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H₁ tidak dapat diterima. Hasil tersebut menjelaskan bahwa kepemilikan institusional (INST) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini disebabkan pihak institusional tidak bisa melakukan pengawasan dengan efektif terhadap pihak manajemen dikarenakan adanya asimetri antara informasi yang dimiliki pihak institusional dengan yang dimiliki oleh pihak manajemen (Pertwi dan Hermanto 2017). Dengan adanya asimetri informasi ini, pihak institusional akan kesulitan untuk mengendalikan perilaku manajemen, dan di sisi lain, manajemen tetap dapat leluasa melakukan pekerjaannya tanpa ada dorongan ataupun urgensi lebih untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Nilai perusahaan tentu tidak akan mengalami peningkatan apabila tidak ada peningkatan kinerja perusahaan. Oleh karena itu, pada penelitian ini variabel kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 60,146 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_2 dapat diterima. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profitabilitas maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan berhasil memanfaatkan aset yang dimiliki dengan sebaik-baiknya untuk menghasilkan laba bersih. Laba bersih yang tinggi tentu akan menjadi indikasi baiknya kinerja dan prospek perusahaan sehingga hal ini tentu akan menarik minat para investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham perusahaan pun akan meningkat (Husna dan Satria 2019). Dengan meningkatnya harga saham perusahaan tentu akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Variabel likuiditas (CR) memiliki koefisien (B) sebesar -0,049 dan nilai signifikansi sebesar 0,730. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_3 tidak dapat diterima. Dari hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa likuiditas (CR) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga peningkatan ataupun penurunan dari likuiditas ini tidak akan memengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan likuiditas yang tinggi cenderung menunjukkan adanya dana yang menganggur pada perusahaan tetapi likuiditas yang rendah juga tidak baik karena menjadi indikasi terjadinya masalah dalam likuidasi. Oleh karena itu, tinggi rendahnya likuiditas bukanlah hal yang menarik bagi para investor karena fokus utama mereka yakni pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Indrayani *et al.* 2021).

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien (B) sebesar -0,430 dan nilai signifikansi sebesar 0,343. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_4 tidak dapat diterima. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena para investor lebih tertarik pada keuntungan dari *capital gain* saat melakukan penjualan kembali kepemilikannya ketimbang menerima pembagian dividen atas kepemilikannya dalam suatu perusahaan. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tidak menjadi pertimbangan utama para investor ketika membeli saham (Pamungkas dan Puspaningsih 2013).

Variabel kebijakan utang (DER) memiliki koefisien (B) sebesar 2,575 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti H_5 dapat diterima karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Dari hasil berikut dapat diketahui bahwa kebijakan utang memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar utang yang dijadikan modal maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan utang tersebut dijadikan sebagai modal yang dipergunakan untuk menjalankan kegiatan operasional

memperoleh keuntungan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan (Pertwi dan Hermanto 2017). Selain itu, perusahaan yang menaikkan utang dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospeknya di masa depan karena memiliki banyak peluang untuk menggunakan modalnya dalam mengembangkan usahanya (Darmanto dan Ardiansari 2017).

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien (B) sebesar 0,235 dan nilai signifikansi sebesar 0,186 yang berarti H_6 tidak dapat diterima karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dari hasil berikut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hal ini dikarenakan ukuran perusahaan yang besar sering dikaitkan dengan biaya operasional yang besar. Untuk dapat memenuhi biaya operasional yang besar, salah satu cara sumber dana perusahaan yakni berasal dari utang pada eksternal perusahaan, dimana utang yang besar tentu memerlukan jaminan berupa aset yang lebih besar. Di titik inilah para investor menganggap kurangnya solvabilitas antara aset dan utang yang dapat menciptakan kekhawatiran bagi mereka dan cenderung memperbesar potensi terjadinya kebangkrutan (Suryandani 2019). Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel keputusan investasi (PER) memiliki koefisien (B) sebesar 0,039 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti H_7 dapat diterima karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Dari hasil berikut dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai PER maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan mampu mengambil keputusan investasi yang tepat dalam upaya memaksimalkan keuntungan di masa mendatang, Sejalan dengan teori sinyal, adanya keputusan pengeluaran investasi akan menjadi

sinyal positif bagi pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga dapat menarik minat investor dan meningkatkan harga saham yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, kebijakan utang, dan keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah (1) Variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada 7 variabel saja, yakni kepemilikan institusional, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan keputusan investasi yang hanya dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 51%. (2) Data residual yang digunakan tidak berdistribusi normal. (3) Periode penelitian yang digunakan hanya terbatas pada kurun waktu 3 tahun saja, yakni dari tahun 2019-2021 sehingga hanya diperoleh sampel sebanyak 90 perusahaan. (4) Data yang digunakan terdapat masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan keterbatasan penelitian, maka terdapat rekomendasi untuk penelitian selanjutnya, yaitu : (1) Melakukan penambahan atau penggantian dengan variabel independen lainnya, seperti kepemilikan manajerial, *intellectual capital*, *corporate social responsibility*, *tax avoidance* atau variabel-variabel lainnya yang diharapkan memiliki pengaruh dan dapat menjelaskan nilai perusahaan secara lebih spesifik. (2) Menambah data atau melakukan transformasi data agar data dapat berdistribusi normal. (3) Menambah periode penelitian, misalnya 5 tahun atau bahkan sampai 10 tahun agar penelitian dapat memperoleh hasil yang lebih akurat dan lebih dapat menunjukkan hasil dalam jangka panjang. (4) Melakukan transformasi pada data yang terjadi masalah heteroskedastisitas dengan mengubah proksi pengukuran variabel independen.

REFERENCES

- Abdillah, Andianto. 2014. "Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2009-2012." [https://doi.org/10.1016/0165-9936\(96\)00040-4](https://doi.org/10.1016/0165-9936(96)00040-4).
- Abdurrahman, Abdurrahman. 2015. "Determinan Price to Book Value Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 2 (02): 139–52. <https://doi.org/10.35838/jrap.v2i02.106>.
- Agung, Ginanjar, Sri Hasnawati, and R.A. Fiska Huzaimah. 2021. "The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 17 (1): 1–12. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>.
- Al-Najjar, Dana. 2015. "The Effect of Institutional Ownership on Firm Performance: Evidence from Jordanian Listed Firms." *International Journal of Economics and Finance* 7 (12): 97. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n12p97>.
- Anita, Aprilia, and Arief Yulianto. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal*.
- Astutik, Dwi. 2017. "Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal STIE SEMARANG* 9 (1): 32–49.
- Brigham, Eugene, and Joel Houston. 2013. *Fundamentals of Financial Management, Concise Edition*. <https://books.google.com/books?id=kpEK-UaGGsYC&pgis=1>.
- Cahyono, Heri Setiyo, and Ardiani Ika Sulistyawati. 2016. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan" 7 (6): 2016. <http://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/26849997%0Ahttp://doi.wiley.com/10.1111/jne.12374>.
- Darmanto, Tio, and Anindya Ardiansari. 2017. "Peran Kebijakan Hutang Memediasi Business Risk Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 6 (4): 448–60.
- Dewi, Linda Safitri, and 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>.
- Dhani, Isabella Permata, and A. A Gde Satia Utama. 2017. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga* 2 (1): 135–48. https://doi.org/10.1007/978-3-540-72816-0_6068.
- Fajaria, Ardina Zahrah, and Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with Its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Faridah, Nur. 2016. "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Deviden, Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 5 (2): 1–15. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/273>.
- Felicia, and 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>.
- Giriati. 2016. "Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value: (A Study About Agency Theory)." *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 219: 248–54. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.013>.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. "Accounting Theory."
- Harsono, Anwar. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.416>.
- Haryono, Selly Anggraeni, Fitriany Fitriany, and Eliza Fatima. 2017. “Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 14 (2): 119–41. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.07>.
- Hasanah, Aulia Nur, and Widyawati Lekok. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 165–78. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>.
- Hidayah, Norma, and Dini Widyawati. 2016. “Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (9): 1–19.
- Hung, Dang Ngoc, Pham Duc Cuong, and 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, and Ibnu Satria. 2019. “International Journal of Economics and Financial Issues 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. <http://www.econjournals.com>.
- Indrayani, Ni Kadek, I Dewa Made Endiana, and I GusIndrayanti Ayu Asri Pramesti. 2021. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Kharisma* 3 (1): 52–62.
- Irawan, Dedi, and Nurhadi Kusuma. 2019. “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal AKTUAL* 17 (1): 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>.
- Lanawati, Lanawati, and Amilin Amilin. 2015. “Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size, Growth Dan Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.” *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 2 (01): 55–64. <https://doi.org/10.35838/jrap.v2i01.95>.
- Lusiana, Dewi, and 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>.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. “Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 226–36.
- Maulana, Muhammad Rifki, Hermanto, and I Nyoman Nugraha. 2016. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.” *Distribusi - Journal of Management and Business* 4 (1): 29–50. <https://doi.org/10.29303/jdm.v4i2.12>.
- Meidiawati, Karina, and Titik Mildawati. 2016. “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (2): 1–16.
- Ningsih, Suhesti, and Shinta Permata Sari. 2019. “Analysis of the Effect of Liquidity Ratios, Solvability Ratios and Profitability Ratios on Firm Value in Go Public Companies in the Automotive and Component Sectors.” *International Journal Od Economic, Business and Accounting Research (IJE BAR)* 3 (4): 351–59. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJE BAR>.
- Oktarina, Dian. 2018. “Prediksi Financial Distress Menggunakan Rasio Keuangan, Sensitivitas Makroekonomi, Dan Intellectual Capital.” *ULTIMA Accounting* 10 (1): 16–33. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.841>.
- Oktavia, Dzikra, and Nugli Mohammad Nugraha. 2020. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa

- Efek Indonesia Periode 2016-2018.” *Jurnal Computech Dan Bisnis* 14. <https://doi.org/10.46576/wdw.v15i1.1057>.
- Pamungkas, Hesti Setyorini, and Abriyani Puspaningsih. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 17 (2): 155–64. <https://doi.org/10.20885/jaa.vol17.iss2.art6>.
- Paramita, Ratna Wijayanti Daniar. 2012. “Pengaruh Firm Size Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) Dengan Voluntary Disclosure Sebagai Variabel Intervening.” *Jurnal WIGA* 2 (1): 64–78. <https://www.neliti.com/publications/36635/pengaruh-firm-size-terhadap-earnings-response-coefficient-erc-dengan-voluntary-d>.
- Pertiwi, Santi Trisno, and Suwardi Bambang Hermanto. 2017. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (5): 1–20. <http://jurnalmahasiswa.stesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1405/1420>.
- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 1 (1): 183–96.
- Ratih, I Dewa Ayu, and I Gusti Ayu Eka Damayanthi. 2016. “Kepemilikan Manajerial Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Sebagai Variabel Pemoderasi.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1510–38.
- Rosada, Fitrah Lia Amrina, and Farida Idayati. 2017. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (1): 255–74.
- Sari, Dwi Putri Kartika, and Riki Sanjaya. 2018. “Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2016. “Research Methods for Business.” www.wileypluslearningspace.com.
- Steven, Dalvin, and Rosmita Rasyid. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Growth, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei.” *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (1): 327. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7161>.
- Sujoko, Sujoko, and Ugy Soebiantoro. 2018. “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta).” *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)* 11 (2): 236–54. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2007.v11.i2.317>.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. “The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value.” *Management Analysis Journal* 7 (2): 212–22.
- Sulong, Zunaidah, John C Gardner, Amariah Hanum Hussin, Zuraidah Mohd Sanusi, and Carl B MCGowan. 2013. “Managerial Ownership, Leverage and Audit Quality Impact on Firm Performance : Evidence from the Malaysian Ace Market.” *Accounting & Taxation* 5 (1): 59–70.
- Suryandani, Atika. 2019. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate.” *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 3 (1): 11. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>.
- Suwardika, I Nyoman Agus, and I Ketut Mustanda. 2017. “Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6 (3): 1248–77.
- Utami, Ari Putri. 2015. “Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Kasus Pada

- Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Indeks Periode 2010-2013).” *Journal of Chemical Information and Modeling* 53 (9): 1689–99.
- Vitalia, Arindah, and Dini Widyawati. 2016. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Properti Di BEI.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5 (1): 1–21. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1521/1536>.
- Widnyana, I Wayan, and I Gede Putu Eka Budiayasa. 2022. “Effect of Company Size, Profitability and Capital Structure on Firm Value in Indonesia,” no. 1: 268–73.
- Yanti, I Gusti Ayu Diah Novita, and Ni Putu Ayu Darmayanti. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (1): 367. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7165>.

