

PROFITABILITAS USAHA DAN ELEMEN LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

DINDA SAL SABILA
RUDI SETIADI TJAHJONO*

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia
dinda_slsb79@gmail.com, rst@tsm.ac.id

Received: October 14, 2023; Revised: December 5, 2023; Accepted: December 8, 2023

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, solvability, liquidity, firm size, dividend policy, institutional ownership and managerial ownership on firm value. The population used in this research is non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2021. The sample used in this research is 59 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Purposive sampling is a sampling method used with a total of 177 data and to analyze the data using multiple regression analysis. The results of this study indicate that profitability, solvability and institutional ownership have an influence on firm value while liquidity, firm size, dividend policy, and managerial ownership have no effect on firm value.*

Keywords: Dividend Policy, Firm Value, Profitability, Solvability

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian adalah perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019 sampai tahun 2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 59 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel yang digunakan dengan total 177 data dan untuk menganalisis data dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh pada nilai perusahaan sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Solvabilitas

PENDAHULUAN

Mengevaluasi kinerja perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan dan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil tindakan dan keputusan bagi perusahaan atau pemegang saham. Laporan keuangan yang digunakan dapat menentukan nilai perusahaan yang dimilikinya ([Artamevia dan Almalita 2021](#)).

Setiap perusahaan memiliki tujuan utama yang sama yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham ([Winarto 2015](#)). Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi juga nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan sehingga

memberikan persepsi buruk bagi investor terhadap perusahaan ([Agustina 2018](#)).

Menurut [Tjahjono dan Wijaya \(2022\)](#) harga saham merupakan ukuran yang dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Harga saham mencerminkan bagaimana peluang investasi dapat mempengaruhi nilai sebenarnya dari aset perusahaan. Terkadang kinerja bisnis cukup baik tetapi tidak menunjukkan nilai perusahaan seperti yang diharapkan. Salah satu kasus yang membahas mengenai penurunan harga saham seiring dengan menurunnya nilai perusahaan di Indonesia yaitu terjadi pada perusahaan Gudang Garam Tbk. (GGRM) yang merupakan produsen rokok terbesar kedua di Indonesia yang mengalami kejadian berupa penurunan harga saham.

Menurut laporan keuangan perseroan, laba bersih Gudang Garam turun 26,77% hingga September 2021 sedangkan pendapatan Gudang Garam mencapai Rp.92,07 triliun. Pada periode yang sama, realisasi itu meningkat 10,43% dibandingkan tahun sebelumnya menjadi Rp.83,37 triliun.

Setiap tahunnya, GGRM terus melaporkan pertumbuhan pendapatan berkat kenaikan harga jual dan volume penjualan perseroan yang meningkat dibandingkan periode tahun lalu. Namun kenaikan cukai di awal tahun 2021 membebani pendapatan GGRM sehingga margin laba menurun dan laba bersih GGRM menurun setiap tahunnya dengan turunya laba bersih, harga saham Gudang Garam tetap tertekan. Sejauh ini hingga bulan Oktober harga saham telah turun 18,29% akibat kenaikan cukai rokok mulai dari tahun 2020 ([Adji Soenarso 2021](#)).

Menurut [Gitman dan Zutter \(2015,71\)](#) Nilai perusahaan sangat penting dan harus ditingkatkan untuk kepentingan pemegang saham dan *stakeholders*, tujuannya adalah meningkatkan kekayaan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari [Husna dan Satria \(2019\)](#)

yang melakukan penelitian di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian pada tahun 2013 sampai 2016. Pada penelitian saat ini dilakukan di perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian pada tahun 2019 sampai 2021. Berdasarkan uraian yang diberikan, maka perlu untuk mencermati faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Teori Sinyal (Signal Theory)

Sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen dari setiap perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana pandangan manajemen dari perusahaan ([Ramadhan dan Rahayuningsih 2019](#)). Menurut teori ini peran manajemen adalah menyediakan informasi untuk pengambilan keputusan kepada pemegang saham. Manajemen menggunakannya untuk memberikan sinyal harapan dan mengisyaratkan sinyal positif kepada investor.

Menurut [Paramita \(2012\)](#) permasalahan teori sinyal mengenai asimetri informasi. Asimetri informasi adalah situasi di mana manajer memiliki informasi internal lebih banyak tentang operasi dan prospek perusahaan di masa depan yang akan datang dibandingkan pemegang saham ([Gitman dan Zutter 2015,586](#)). [Paramita \(2012\)](#) menyatakan terciptanya asimetri disebabkan oleh satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain.

Teori Keagenan (Agency Theory)

[Jensen dan Meckling \(1976\)](#) menggambarkan teori keagenan sebagai ikatan kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *agent* memberikan jasa demi kepentingan *principal* dan dapat mempercayakan kewenangan untuk pengambilan keputusan yang tepat kepada *agent*. *Principal* yang dimaksud adalah pemegang saham sedangkan *agent* adalah manajemen yang ditunjuk untuk

menjalankan perusahaan ([Godfrey et al 2010,362](#)).

Prinsipal dan agen memiliki perbedaan kepentingan yang akan menimbulkan masalah keagenan atau *agency problem*. Terjadinya permasalahan tersebut karena agen lebih cenderung mendahulukan kepentingannya sendiri dibandingkan pemegang saham (prinsipal) yang memiliki permasalahan tersebut dan menyebabkan biaya keagenan atau *agency cost* ([Junitania dan Prajitno 2019](#)).

Menurut [Junitania dan Prajitno \(2019\)](#) *agency cost* adalah biaya yang digunakan untuk mengelola perusahaan dengan mengatur dan mengawasi agen agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. [Godfrey et al \(2010,363\)](#) berikut beberapa biaya keagenan:

1. *Monitoring Cost*

Biaya tersebut dikeluarkan perusahaan untuk mengukur, memantau dan mengendalikan perilaku para agen agar tidak menyimpang dari keinginan prinsipal.

2. *Bonding Cost*

Biaya ini dikeluarkan perusahaan untuk membuat dan menyesuaikan kepentingan antara prinsipal dan agen dalam suatu ikatan kontrak.

3. *Residual Loss*

Biaya untuk membiarkan agen mengambil banyak keputusan yang tidak sepenuhnya menjadi kepentingan prinsipal.

Permasalahan keagenan diatas dapat diselesaikan dengan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial sangat membantu perusahaan karena membuat manajer menyeimbangkan kepentingan prinsipal dan agen sedangkan, kepemilikan institusional dapat mengatasi masalah keagenan, karena semakin tingginya kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan. Kontrol institusional yang kuat membantu memantau agen yang mengelola perusahaan untuk

memaksimalkan nilai perusahaan ([Junitania dan Prajitno 2019](#)).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar suatu perusahaan yang digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham, jika harga saham suatu perusahaan itu meningkat ([Margono dan Gantino 2021](#)). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi yang diinginkan setiap pemilik perusahaan sebagai pemegang saham karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kekayaan pemilik perusahaan juga tinggi ([Nurhayati 2013](#)).

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendanai seluruh dana yang diinvestasikan dalam kegiatan operasi perusahaan. Tujuannya adalah untuk menghasilkan keuntungan yang dapat menjamin nilai perusahaan ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)).

Menurut [Tandellin \(2010\)](#) dalam [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) menjelaskan bahwa rasio ini sangat diperhatikan untuk melihat sejauh mana investasi akan dilakukan oleh investor dalam suatu perusahaan yang mampu memberikan pengembalian sesuai dengan tingkat yang dibutuhkan. Tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan kemampuan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dari dana yang dihasilkan oleh pihak internal perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh [Affah dan Susanty \(2019\)](#) profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya tingkat keuntungan mempunyai peranan yang besar bagi perusahaan dengan begitu citra perusahaan akan terlihat baik dikarenakan naiknya harga saham dari perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh [Meivinia \(2019\)](#) dan [Bagus et al \(2016\)](#) berbeda

bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Priyanto \(2016\)](#) dan [Thaib dan Dewantoro \(2017\)](#) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mengutamakan prospek, risiko dan komoditas yang mendorong semua divisi untuk menaikkan harga jualnya guna menutupi kenaikan biaya, sementara daya beli masyarakat menurun.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas dan Nilai Perusahaan

Solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kekuatan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjangnya, jika perusahaan dilikuidasi. Solvabilitas merupakan pengukuran berapa banyak aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang mempengaruhi pengelolaan aset ([Ningsih dan Sari 2019](#)).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh [Angeline dan Tjahjono \(2020\)](#) solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas aset yang dibiayai oleh hutang lebih besar dibanding pembayaran bunga dengan itu perusahaan dalam pengembalian modal lebih besar pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Permana dan Rahyuda \(2018\)](#), [Michael \(2019\)](#) dan [Komala et al \(2021\)](#) bahwa solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya membuat investor berhati-hati untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki solvabilitas yang tinggi karena tingginya rasio solvabilitas akan tinggi pula risiko investasinya.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [Husna](#)

[dan Satria \(2019\)](#) dan [Steven dan Suparmun \(2019\)](#) menunjukkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena komponen perusahaan yaitu pembiayaan asetnya tidak menggunakan hutang, sehingga proporsi hutang menjadi berkurang.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₂: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kekuatan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan ([Husna dan Satria 2019](#)). Investor dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan aset yang dimiliki saat ini. Ketika likuiditas perusahaan tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan bunga juga tinggi karena dana internal yang besar. Solvabilitas perusahaan memperkuat kepercayaan investor ([Artamevia dan Almalita 2021](#)).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh [Sukmawardani dan Ardiansari \(2018\)](#) dan [Khairunisa \(2022\)](#) likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tingginya likuiditas perusahaan maka dana yang dimiliki semakin banyak untuk membayar dividen sehingga penilaian investor pada kinerja perusahaan akan meningkat.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Ningsih dan Sari \(2019\)](#), dan [Ririn \(2019\)](#) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tinggi rendahnya nilai likuiditas tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut [Hidayah \(2014\)](#) ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya diukur dari bentuk fisik atau jumlah aset yang dimilikinya, tetapi hal ini tidak menjamin kebenarannya. Perusahaan yang memiliki ukuran besar menyediakan informasi yang lebih banyak dan berguna bagi investor menurut [Florenia dan Susanty \(2019\)](#), kondisi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih diperhatikan oleh masyarakat luas sehingga perusahaan tersebut akan lebih hati-hati dalam melaporkan keakuratan laporan keuangannya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#), [Bandanuji dan Khoiruddin \(2020\)](#) dan [Nurhayati \(2013\)](#) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kondisi perusahaan yang stabil. Secara langsung membuat harga saham meningkat sehingga nilai perusahaan juga naik. Hal ini bertentangan dengan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Umam dan Halimah \(2021\)](#) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [Endri dan Fathony \(2020\)](#), [Sari dan Riki \(2018\)](#) dan [Mudijah et al \(2019\)](#) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan tidak dapat ditentukan oleh besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aset. Hal ini disebabkan pengelolaan aset yang tidak maksimal dalam perusahaan, sehingga perusahaan yang lebih besar tidak menjamin keuntungannya.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah rasio yang terdapat pada bagian laba dari perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). Kebijakan dividen mempengaruhi penilaian investor mengenai manfaat perusahaan karena kebijakan dividen membawa pengaruh terhadap harga saham ([Mardiyati et al 2012](#)).

Kenaikan dividen yang dibayarkan memberikan sinyal yang jelas kepada pasar bahwa prospek perusahaan telah meningkat. Berdasarkan teori sinyal bahwa pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dapat dianggap perusahaan memiliki prospek keuntungan yang baik sedangkan pembayaran dividen yang dibayarkan oleh perusahaan menurun akan berdampak kurang baik bagi perusahaan dan akan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh [Artamevia dan Almalita \(2021\)](#); [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi memiliki prospek keuntungan yang baik. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#); [Husna dan Satria \(2019\)](#) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurunnya dividen maka nilai perusahaan meningkat, karena dividen yang rendah akan menguatkan dana internal perusahaan. Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₅: Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan

investasi dan lain-lainnya. Kepemilikan institusional yang tinggi dapat memberikan peluang untuk mengendalikan tindakan manajemen, sehingga kemungkinan besar perusahaan akan dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Rasyid 2015). Menurut Artamevia dan Almalita (2021) kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam perusahaan untuk meminimalkan masalah yang timbul dari konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen.

Menurut penelitian Rasyid (2015) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan institusional, besar juga harapan kepemilikan institusional sebagai pengawas atas kemungkinan terjadinya manipulasi laba oleh pihak internal perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Samasta et al (2018) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena fungsi pengawasan pada kinerja manajemen tidak optimal.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Mumpuni dan Indrastuti (2017) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh pihak institusional didominasi oleh pihak yang tidak berafiliasi satu sama lain. Sehingga kepemilikan institusional sebagai pengawas tidak berjalan sebagaimana mestinya.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₆: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan Manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh manajemen yaitu dewan direksi dan komisaris dalam pengambilan keputusan (Rasyid 2015). Semakin besar kepemilikan saham di pihak

manajemen maka manajemen akan semakin proaktif dalam mencapai kepentingan pemegang saham dan hal ini pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan kemudian nilai perusahaan juga akan meningkat (Putranto dan Kumiawan 2018).

Rahmawati et al (2015) menyatakan bahwa manajer dan pemegang saham berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena ketika nilai perusahaan meningkat maka kekayaan manajer sebagai pemegang saham juga meningkat. Untuk mencapai hal ini, manajer berusaha mencegah perusahaan bangkrut. Jika bangkrut, manajer kehilangan insentif dan investor kehilangan dana yang diinvestasikan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ardillah dan Chandra (2021), Oktarina (2018); Putranto dan Kumiawan (2018) kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kepemilikan saham oleh lembaga, maka kinerja manajemen semakin baik yang memberikan peningkatan pada nilai perusahaan.

Namun hal ini berbanding balik dengan penelitian yang dilakukan oleh Nanda dan Damayanti (2021) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena jumlah kepemilikan saham masih rendah, sehingga belum mampu mengikat pihak manajerial.

Sedangkan penelitian (Rasyid (2015); Warapsari dan Suaryana (2016) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap fungsi manajerial karena kepemilikan yang rendah memungkinkan penyatuan antara kepentingan saham dan manajemen tidak dapat terwujud.

Berdasarkan uraian atau ketidakkonsistenan di atas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H₇: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan nonkeuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2021	513	1.539
2.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menampilkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode tahun 2019-2021	(41)	(123)
3.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember selama periode tahun 2019-2021	(7)	(21)
4.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (Rp) selama periode tahun 2019-2021	(79)	(237)
5.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak menghasilkan laba positif selama periode tahun 2019-2021	(205)	(615)
6.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama periode tahun 2019-2021	(89)	(267)
7.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama periode tahun 2019-2021	(3)	(9)
8.	Perusahaan nonkeuangan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama periode tahun 2019-2021	(30)	(90)
Total sampel yang digunakan		59	177

METODA PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Dalam penelitian ini, sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Tabel di atas menunjukkan hasil pemilihan sampel.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga jual perusahaan yang dianggap layak bagi calon

investor ([Husna dan Satria 2019](#)). Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yaitu membagi harga pasar saham dengan nilai buku per saham menggunakan skala rasio. Menurut [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Price Book Value Ratio} = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value per share}}$$

Dimana:

Stock Price adalah harga penutupan (*closing price*) yang diperoleh dari *Annual Report* bagian ikhtisar saham.

Book Value per share dapat diperoleh dengan membagi total ekuitas dan total saham beredar dengan rumus sebagai berikut (Hamidah dan Umdiana 2017):

$$\text{Book Value per share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam menjamin nilai perusahaan. Profitabilitas di beri simbol ROA dan dihitung dengan membandingkan laba bersih dan total aset. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Husna dan Satria 2019):

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

Solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya untuk menahan kerugian tanpa mengganggu kreditur (Ningsih dan Sari 2019). Solvabilitas di beri simbol DAR dengan pengukuran menggunakan skala rasio dan dapat dihitung dengan membandingkan hutang perusahaan yang diperoleh dari total hutang dibagi dengan total aset dengan menggunakan rumus berikut (Husna dan Satria 2019):

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya dan kemampuan tersebut juga dapat ditunjukkan oleh aset lancar yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan membandingkan antara total

aset lancar dan total kewajiban lancar. Likuiditas diberi simbol CR dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Husna dan Satria 2019):

$$\text{CR} = \frac{\text{Total Current Asset}}{\text{Total Current Liability}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Bandanuji dan Khoiruddin (2020) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan atau modal perusahaan (Husna dan Satria 2019). Ukuran perusahaan di beri simbol SIZE dengan diukur menggunakan skala rasio dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Andreas dan Wirjawan 2022):

$$\text{SIZE} = \ln (\text{Natural Logarithm}) \\ \text{Total Aset}$$

Kebijakan Dividen

Sukmawardini dan Ardiansari (2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah rasio yang terlihat pada bagian laba perusahaan yang dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen di beri simbol DPR dengan diukur menggunakan skala rasio dan dihitung dengan membagi jumlah dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham tahun sebelumnya. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut (Sulaksono dan Sandra 2022):

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

Kepemilikan Institusional

Menurut Sukmawardini dan Ardiansari (2018) Dalam penelitian ini, variabel kepemilikan institusional di beri simbol INST dengan pengukuran menggunakan skala rasio. Rumus yang digunakan mengacu pada penelitian dari Afandi dan Jonathan (2022) sebagai berikut:

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

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah bagian kepemilikan manajemen yang terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan seperti dewan direksi, direktur dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial di beri simbol MO dengan menggunakan skala rasio yang mengacu pada penelitian [Rasyid \(2015\)](#). Kepemilikan manajerial diukur dengan

membandingkan total kepemilikan manajerial dengan jumlah saham yang beredar dan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut ([Ardillah dan Chandra 2021](#)):

$$\text{MO} = \frac{\text{Total Managerial Share Ownership}}{\text{Total Outstanding Share}}$$

HASIL PENELITIAN

Analisis statistik deskriptif dengan variabel independen, nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	177	0,259122	60,671785	2,753557	6,715579
ROA	177	0,002687	0,358017	0,076692	0,058726
DAR	177	0,063029	0,816766	0,403656	0,191500
CR	177	0,303263	12,757175	2,592402	2,222242
SIZE	177	25,692413	33,537230	29,391539	1,538527
DPR	177	0,000399	4,259259	0,452697	0,441812
INST	177	0,140190	0,979054	0,641861	0,168942
MO	177	0,000000	0,538456	0,061344	0,102435

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	Tolerance	VIF
ROA	0,881	1,135
DAR	0,585	1,709
CR	0,579	1,728
SIZE	0,585	1,710
DPR	0,976	1,024
INST	0,611	1,636
MO	0,552	1,810

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Sig.	Kesimpulan
ROA	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
DAR	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
CR	0,253	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,016	Terjadi heteroskedastisitas
DPR	0,392	Tidak terjadi heteroskedastisitas
INST	0,001	Terjadi heteroskedastisitas
MO	0,562	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Nilai sig menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 83,716 dan nilai sig. 0,000 lebih kecil dari 0,05, dari sini dapat disimpulkan H_1 dapat diterima oleh karena itu profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk menghasilkan laba melalui asetnya. Laba perusahaan yang meningkat dapat menjadi pertanda baik bagi investor dan nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang memberikan informasi tentang peningkatan keuntungan yang merupakan sinyal baik bagi investor ([Tjahjono dan Wijaya 2022](#)).

Likuiditas (CR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 0,102 dan nilai sig. 0,609 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan H_3 tidak dapat diterima. Hal ini berarti likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -0,419 dan nilai sig. 0,146 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_4 tidak dapat diterima. Hal ini menjelaskan ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas (DAR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 14,887 dan nilai sig. 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_2 dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pada solvabilitas

(DAR) terhadap nilai perusahaan. Solvabilitas yang lebih tinggi mempengaruhi nilai perusahaan yang baik karena solvabilitas dapat mengukur kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan yang bertahan lama memberikan dampak yang signifikan sehingga pemegang saham lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut ([Lusiana dan Agustina 2018](#)).

Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -0,012 dan nilai sig. 0,987 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_5 tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 5,219 dan nilai sig. 0,042 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_6 dapat diterima dan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan dorongan institusional untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan ([Steven dan Suparmun 2019](#)).

Kepemilikan manajerial (MO) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -2,092 dan nilai sig. 0,637 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_7 tidak dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai Perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,855	0,927	-
ROA	83,716	0,000	H ₁ diterima
DAR	14,887	0,000	H ₂ diterima
CR	0,102	0,609	H ₃ tidak diterima
SIZE	-0,419	0,146	H ₄ tidak diterima
DPR	-0,012	0,987	H ₅ tidak diterima
INST	5,219	0,042	H ₆ diterima
MO	-2,092	0,637	H ₇ tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), solvabilitas (DAR) dan kepemilikan institusional (INST) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel likuiditas (CR), ukuran perusahaan (SIZE), kebijakan dividen (DPR) dan kepemilikan manajerial (MO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya (1) hasil uji statistik menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal walaupun sudah dilakukan uji outlier hasilnya tetap tidak berdistribusi normal, (2) terdapat masalah heterokedastisitas pada variabel profitabilitas, solvabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional serta (3) hasil uji statistik menunjukkan bahwa hanya

55,6% dari *Adjusted R Square* yang dapat dijelaskan, sedangkan sisanya sebesar 44,4% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Untuk mengatasi keterbatasan penelitian ini, maka terdapat saran untuk penelitian selanjutnya yaitu (1) menambah periode penelitian atau data sampel perusahaan, (2) dapat mengatasi heterokedastisitas yang terjadi pada beberapa variabel independen dengan cara melakukan transformasi data penelitian, (3) melakukan perubahan atau menambah variabel independen seperti Komite Audit dan pertumbuhan penjualan yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

REFERENCES:

- Adji Soenarso, S. (2021). Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/harga-saham-ggrm-turun-pekan-lalu-tapi-analis-rekomendasi-hold-ini-alasannya>
- Afandi, M., dan Jonathan, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 91–102.
- Afifah, Z., dan Susanty, M. (2019). Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 83–96.
- Agustina, D. (2018). Pengaruh corporate governance dan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>
- Andreas Ricardo Suhendra Wirjawan, K. B. (2022). Pengaruh Risiko Bisnis Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai

- Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2(2), 971–988. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>
- Angeline dan Tjahjono. (2020). Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 305–312. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>
- Ardillah, K., dan Chandra, Z. (2021). Coorporate Environmental Disclosure, Environmental Performance, and Corporate Governance Structure on Firm Value. *ULTIMA Accounting*, 13(2), 334–351.
- Artamevia, J., dan Almalita, Y. (2021). Pengaruh Return On Assets, Debt To Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-JURNAL AKUNTANSI TSM*, 1(1), 313–324. <https://doi.org/10.31955/jimea.vol1.iss1.pp1-9>
- Bagus, I. G., Pratama, A., dan Wiksuana, I. G. B. (2016). 255140-Pengaruh-Ukuran-Perusahaan-Dan-Leverage-08C57Be4. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Bandanuji, A., dan Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200–210. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i2.37812>
- Endri, E., dan Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Florenca, dan Susanty, M. (2019). Corporate Governance, Free Cash Flows and Profit Management. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 141–154. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Gitman, L. ., dan Zutter, C. . (2015). *Principles of Managerial Finance 14th Edition*
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., dan Holmes, S. (2010). *Accounting_Theory,_7th_Edition_by_Jayne_Godfrey,_A_5235620_(z-lib.org).pdf* (pp. 2–4).
- Hamidah, G., dan Umdiana, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan Dengan Harga Saham Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Serang Raya*, 3(2), 90–106.
- Hidayah, N. (2014). the Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in the Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics and Law*, 5(1), 1–8.
- Husna, A., dan Satria, I. (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>
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economicd*, 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Junitania, dan Prajitno, S. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 49–58. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>
- Khairunisa, M. (2022). The Effect Of Current Ratio , Quick Ratio , Debt To Asset Ratio , Debt To Equity Ratio And Return On Equity On Firm Value (A study on property companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2020). *CENTRAL ASIA AND THE CAUCASUS*, 23(1), 3233–3237.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., dan Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Lusiana, D., dan Agustina, D. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>
- Mardiyati, U., Nazir ahmad, G., dan Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1), 1–17.
- Meivinia, L. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1562>
- Michael, H. R. (2019). The Effect Of Financial Ratio On Company Value With Inflation As A Moderation Variable. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 33. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.458>
- Mudijjah, S., Khalid, Z., dan Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.

- Mumpuni, F. S., dan Indrastuti, D. K. (2017). Keputusan Investasi dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(1), 83–96.
- Nanda, R. F., dan Damayanti, C. R. (2021). The Effect of Corporate Governance on Firm Performance. *Jurnal Administrare: Jurnal Pemikiran Ilmiah Dan Pendidikan Administrasi Perkantoran*, 8(2), 275–284. <https://doi.org/10.47729/indicators.v3i2.93>
- Ningsih, S., dan Sari, S. P. (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 (IJEBAR)*, 3(4), 351–359. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas likuiditas dan ukuran per. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Oktarina, D. (2018). The Analysis Of Firm Value In Indonesia Property And Real Estate Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 85–92. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>
- Paramita, R. W. D. (2012). Pengaruh Leverage, Firm Size dan Voluntary Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal WIGA*, 2(2), 103–118.
- Permana, A. A. N. B. A., dan Rahyuda, H. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(3), 1577. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i03.p15>
- Prasetya Margono, F., dan Gantino, R. (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>
- Priyanto, S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(May), 31–48.
- Putranto, P., dan Kurniawan, E. (2018). Effect of managerial ownership and profitability in firm value. *European Journal of Business and Management*, 10(25), 96–104.
- Rahmawati, A., Nurdin, D., dan Bidin, C. R. K. (2015). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako*, 3(1), 1–6.
- Ramadhan, J. A., dan Rahayuningsih, D. A. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 153–162.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure , capital structure , profitability and company ' s growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention* 4(4), 25–31.
- Ririn, S. (2019). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1), 2461.
- Samasta, A. S., Muharam, H., dan Haryanto, A. M. (2018). The Effect Of Board Of Director, Audit Committee, Institutional Ownership To Firm Value, With Firm Size, Financial Leverage And Industrial Sector As Control Variables (Study on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange Period 2011-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(1), 53. <https://doi.org/10.14710/jbs.27.1.53-62>
- Sari, D. P. K., dan Riki, S. (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>
- Steven, dan Suparmun, H. (2019). Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Biisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-2), 131–140.
- Sukmawardini, D., dan Ardiansari, A. (2018). the Influence of Institutional Ownership . Profitability . *Management Analysis Journal*, 7(2), 212–222.
- Sulaksono, B., dan Sandra, I. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(1), 25–34.
- Thaib, I., dan Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan

- Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25–44.
- Tjahjono, R. S., dan Wijaya, R. (2022). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2(2), 505–516.
- Umam, D. C., dan Halimah, I. (2021). The Influence of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Size on Firm Value. *Private Social Sciences Journal*, 1(2), 20–28.
- Warapsari, A. A. A. U., dan Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2288–2315.
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(4).