

## PERAN STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

EKKY CORNELIUS  
DEASY ARIYANTI RAHAYUNINGSIH

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20 Grogol, Jakarta Barat 1140, Indonesia  
[deasy@stetrisakti.ac.id](mailto:deasy@stetrisakti.ac.id)

Received: January 22, 2024; Revised: January 23, 2024; Accepted: January 23, 2024

**Abstract:** *This study aims to provide empirical evidence on the ownership structure, and factors that affect the firm value in manufacturing companies. The independent variables used in this study are profitability, leverage, liquidity, firm size, capital structure, institutional ownership, managerial ownership, company growth, and total asset turnover (TATO). The dependent variable of this study is the company value. This study used population data from manufacturing companies that are consecutively listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2019-2021. This study used the purposive sampling method to select data samples, resulting in 31 manufacturing companies that met the criteria. This study used multiple regression method to test the hypothesis of the influence of independent variables on the dependent variable. The results of this study showed that profitability, institutional ownership, and managerial ownership have a positive influence on firm value, while other variables such as leverage, liquidity, firm size, capital structure, company growth, and total asset turnover (TATO) do not have a significant impact on firm value.*

**Keywords:** *Capital Structure, Company Growth, Firm Size, Firm Value, Institutional Ownership, Leverage, Liquidity, Managerial Ownership, Profitability, TATO.*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menyediakan bukti empiris tentang struktur kepemilikan, dan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *firm size*, *capital structure*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan, dan *total asset turn over* (TATO). Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data populasi perusahaan-perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019-2021. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* untuk memilih sampel data, menghasilkan 31 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan *multiple regression method* untuk menguji hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara variabel lain seperti *leverage*, likuiditas, *firm size*, *capital structure*, pertumbuhan perusahaan, dan *total asset turn over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Capital Structure, Pertumbuhan Perusahaan, Firm Size, Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, TATO.*

## PENDAHULUAN

Unilever selaku perusahaan *consumer goods*, mengalami penurunan harga saham signifikan dalam beberapa periode terakhir. Menurut laporan dari Kompas.com pada 29 Maret 2022, harga saham Unilever turun 15,2% selama tiga bulan terakhir, 47,9% dalam setahun, dan lebih dari 50% dalam lima tahun terakhir. Dalam situasi penurunan harga saham yang terus berkelanjutan, direktur Unilever Ainul Yaqin dicatatkan telah membeli 296.000 lembar saham perusahaan dengan harga Rp3.380 per lembar (Safitri dan Djumena 2022).

Selain penurunan harga saham, Unilever mengalami penurunan pendapatan pada tahun 2021, sebesar 8% dibandingkan tahun 2020, seperti yang dilaporkan oleh CNBC Indonesia. Penurunan ini terutama disebabkan oleh turunnya pendapatan dari *segmen Home & Personal Care* (HPC), yang menyumbang 67% dari total pendapatan perusahaan. Penurunan pendapatan juga berdampak pada laba Unilever, yang mengalami penurunan sebesar 19,6% dari Rp 7,16 triliun menjadi Rp 5,7 triliun pada tahun 2021 (Putra 2022).

Penurunan harga saham biasanya menyertai penurunan nilai perusahaan, yang dapat berdampak negatif bagi pemegang saham yang telah berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merujuk pada estimasi atau penilaian total nilai perusahaan sebagai entitas bisnis. Penurunan nilai perusahaan dapat menimbulkan kekhawatiran, dan ketidakpastian di kalangan investor mengenai prospek jangka panjang perusahaan, serta mengurangi minat mereka untuk melakukan investasi lebih lanjut (Husna dan Satria 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham, dan para pemangku kepentingan lainnya. Nilai ini dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan, serta faktor-faktor seperti struktur kepemilikan, kondisi ekonomi, manajemen perusahaan, dan industri di mana

perusahaan beroperasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan metode valuasi seperti *Price to Book Value*. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi *return* yang diperoleh, dan semakin sejahtera para pemegang saham (Husna dan Satria 2019).

Menurut Husna dan Satria (2019), manajer keuangan memiliki peran penting dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan, dan membuat keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019). Penelitian ini memiliki tujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial pertumbuhan perusahaan, dan TATO terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, dan manfaat kepada berbagai pihak seperti, manajemen perusahaan, kreditur, dan peneliti selanjut mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Organisasi penulisan dalam artikel ini mencakup beberapa bagian, antara lain pendahuluan, penelitian terdahulu, *agency theory*, *signaling theory*, model penelitian, metode penelitian, hasil penelitian, penutup, dan referensi.

### Agency Theory

Teori agensi menggambarkan hubungan antara pemilik perusahaan sebagai pemegang kepentingan utama (prinsipal) dengan manajer atau agen yang bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. Dalam konteks ini, manajer bertindak atas nama pemilik, namun ada kepentingan yang mungkin tidak selalu sejalan antara keduanya, yaitu ketika manajer juga memprioritaskan kepentingan pribadinya, yang disebut *agency*

*problem*. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, konflik kepentingan antara pemilik, dan manajer dapat menyebabkan perilaku agen yang tidak selalu mengarah pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan hilangnya kekayaan pemegang saham. Teori agensi memberikan pemahaman tentang pentingnya mengatasi masalah agensi dalam rangka melindungi kepentingan pemegang saham, dan meminimalkan risiko hilangnya kekayaan. (Gitman dan Zutter 2015, 67-68).

Manajer perusahaan memiliki keunggulan informasi yang lebih baik dibandingkan investor, yang dikenal sebagai *adverse selection*. Mereka memanfaatkan keunggulan ini untuk mengolah informasi sebelum disampaikan kepada pemegang saham. *Adverse selection* merupakan bentuk asimetris informasi. Selain itu, terdapat *moral hazard*, di mana pemilik saham tidak dapat memastikan bahwa manajer bekerja maksimal untuk kepentingan mereka. Asimetris informasi dapat menyebabkan masalah keagenan dalam pengambilan keputusan perusahaan (Kusmayadi et al. 2015, 24).

### Signaling Theory

*Signaling theory* mengemukakan bahwa perusahaan dapat menggunakan tanda, atau sinyal tertentu untuk mengkomunikasikan informasi kepada para pemangku kepentingan tentang kualitas, dan nilai perusahaan. Sinyal ini dapat berupa tindakan atau keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019).

*Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang menerbitkan saham untuk mendapatkan tambahan modal memberikan sinyal negatif, menunjukkan kurangnya keyakinan manajer terhadap profitabilitas masa depan, dan bahwa harga saham saat ini terlalu tinggi. Sebaliknya, mendapatkan modal dari hutang memberikan sinyal positif kepada investor, menandakan bahwa saham perusahaan dihargai rendah, dan kinerja

perusahaan diharapkan baik sehingga mampu membayar hutang tersebut. Meskipun demikian, perlu diperhatikan agar komposisi hutang dalam struktur modal tidak berlebihan (Gitman dan Zutter 2015, 586).

Menurut Putra dan Ratnadi (2021), laporan tahunan perusahaan berperan penting sebagai sinyal bagi investor, dan pihak eksternal lainnya. Keterbukaan informasi ini menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, sementara pemenuhan kebutuhan informasi investor diharapkan meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, informasi tentang pembagian deviden juga memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki surplus kas yang siap dibagikan kepada investor (Gamayuni 2015).

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau *firm value* secara umum adalah harga jual perusahaan yang dianggap pantas oleh calon investor. *Firm value* memiliki signifikansi yang tinggi, dan perlu ditingkatkan agar dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan memenuhi kepentingan para *stakeholder* (Husna dan Satria 2019).

Menurut Gamayuni (2015), salah satu tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan profit, dan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dalam harga saham perusahaan, yang merupakan harga yang harus dibayar oleh investor. Jika nilai saham yang dimiliki oleh masyarakat atau publik semakin tinggi, itu menunjukkan semakin tingginya kepercayaan publik terhadap perusahaan (Siahaan 2013).

Di era yang semakin maju, perusahaan semakin berusaha dalam mempertahankan keunggulan bisnisnya guna meningkatkan nilai perusahaan atau *firm value*. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham dapat meningkat, dan hal ini membuat calon pembeli saham atau investor merasa yakin untuk menginvestasikan modalnya (Chabachib et al. 2019).

### **Profitabilitas dan Nilai Perusahaan**

Menurut [Husna dan Satria \(2019\)](#), profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari operasi bisnisnya. Hasil penelitian oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#), dan didukung oleh penelitian [Kusumawati dan Setiawan \(2019\)](#) menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan prospek yang menjanjikan bagi perusahaan di mata investor. Investor yang menangkap sinyal ini akan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan ([Febrianti 2012](#)). Hasil penelitian oleh [Kalbuana et al. \(2020\)](#), dan [Ardiansari \(2018\)](#) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, manajemen yang tidak mampu menggunakan aset perusahaan sehingga laba yang dihasilkan menjadi kecil, sedangkan aset perusahaan sangat besar.

**Ha<sub>1</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Leverage dan Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan pengukuran tingkat hutang perusahaan, yang menggambarkan rasio antara hutang dengan ekuitas. *Leverage* juga mencerminkan penggunaan sumber dana dari pihak luar, seperti kreditur, untuk membiayai kegiatan operasional atau investasi perusahaan. Hasil penelitian oleh [Margono dan Gantino \(2021\)](#) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan utang untuk meningkatkan modal perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan ([Ramadhan dan Rahayuningsih, 2019](#)). Hasil penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#), dan [Katharina et al. \(2021\)](#) menyimpulkan bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan akan

mengurangi pendapatan bersih yang dimiliki perusahaan karena adanya pembayaran atas pinjaman berikut bunganya.

**Ha<sub>2</sub>: Leverage memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan mengukur likuiditas perusahaan dalam jangka pendek. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan memiliki kas atau aset yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai. Aset yang dapat dengan mudah diubah menjadi uang tunai disebut aset likuid ([Lukman 2018,52](#)). Hasil penelitian oleh [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian [Kalbuana et al. \(2020\)](#), yang menyatakan tingginya tingkat likuiditas dapat meningkatkan kepercayaan kreditor sehingga mereka tidak ragu memberikan pinjaman yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai likuiditas tidak menggambarkan bahwa nilai perusahaan akan tinggi juga, begitu pun sebaliknya rendahnya nilai likuiditas tidak menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan rendah.

**Ha<sub>3</sub>: Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Firm Size dan Nilai Perusahaan**

Pada dasarnya, ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasarnya. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar ([Siahaan 2013](#)). Hasil penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#) dan [Febrianti \(2012\)](#)

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap dapat mencerminkan komitmen perusahaan yang tinggi dalam meningkatkan kinerjanya, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siahaan, 2013). Ukuran perusahaan yang besar juga dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sukmadijaya dan Cahyadi, 2017). Pada penelitian yang dilakukan oleh Katharina *et al.* (2021), serta penelitian Saragih dan Hakiman (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal itu terjadi karena ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, walaupun terjadi peningkatan atau penurunan penjualan.

**Ha<sub>4</sub>: Firm size memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### Capital Structure dan Nilai Perusahaan

*Capital structure* mengacu pada kombinasi dari sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya. Hal ini mencakup pemakaian modal sendiri (ekuitas), dan modal pinjaman (utang) untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan. Hasil penelitian oleh Febrianti (2012), Laili dan Sugiono (2019), serta penelitian Saragih dan Hakiman (2021), menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam operasional dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan memiliki kesempatan untuk menghasilkan keuntungan yang dapat digunakan untuk membayar utang (Saragih dan Hakiman 2021). Pada penelitian Firdaus (2020) menunjukkan hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat utang, semakin tinggi risiko yang dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian

yang dilakukan oleh Katharina *et al.* (2021), serta penelitian Karyatun dan Ardhana (2022), menyimpulkan bahwa struktur modal (*capital structure*) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada titik tertentu peningkatan utang yang tinggi menunjukkan bahwa keuangan perusahaan tidak sehat untuk mendanai bisnisnya sendiri sehingga penggunaan utang yang tinggi tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**Ha<sub>5</sub>: Capital structure memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau entitas keuangan besar seperti dana pensiun, manajer investasi, bank, atau perusahaan asuransi (Kusumawati dan Setiawan 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abukosim *et al.* (2014), Rasyid (2015), dan Chabachib *et al.* (2019), menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham merupakan sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau mempengaruhi kinerja manajemen (Chabachib *et al.* 2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukmawati dan Ardiansari (2016), serta penelitian Kusumawati dan Setiawan (2019), menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh institusi yang tidak optimal dalam melakukan pengawasan, dan berpartisipasi secara efektif terhadap manajemen dalam pengambilan keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**Ha<sub>6</sub>: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan, kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi *agency problem* yang dapat diselesaikan dengan penyelarasan kepentingan antara pihak-pihak yang saling berkepentingan ([Kusmayadi et al. 2015, 63](#)). Hasil penelitian yang dilakukan oleh [Kusumawati dan Setiawan \(2019\)](#), serta [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang rendah dapat mengarah pada keputusan-keputusan yang merugikan perusahaan, seperti manipulasi laporan keuangan, yang dapat menurunkan kepercayaan investor, dan nilai perusahaan ([Kusumawati dan Setiawan, 2019](#)). Pada penelitian oleh [Anita dan Yulianto \(2016\)](#) menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dapat meningkatkan motivasi dan komitmen manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian [Rasyid \(2015\)](#) tidak menemukan pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena rendahnya kepemilikan yang dimiliki manajemen. Rendahnya kepemilikan manajerial membuat manajemen tidak merasa memiliki perusahaan, hanya mementingkan kepentingannya, dan cenderung tidak memberikan kinerja yang maksimal sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan ([Rasyid 2015](#)).

**Ha<sub>7</sub>: Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan atau *company growth* adalah perkembangan perusahaan yang semakin membaik, dan membesar. Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari naik atau turunnya aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#) menyatakan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, bahwa perusahaan yang tidak tumbuh memiliki prospek yang buruk, yang mengakibatkan return yang rendah bagi investor. Prospek perusahaan yang rendah kemudian dapat menurunkan nilai perusahaan. Penelitian oleh [Febrianti \(2012\)](#), dan [Rasyid \(2015\)](#), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dianggap sebagai sinyal kondisi keuangan yang baik, dan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian [Kusumawati dan Setiawan \(2019\)](#), serta [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih berfokus pada *capital gain*, dan dividen bukan pertumbuhan perusahaan yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan ([Kusumawati dan Setiawan 2019](#)).

**Ha<sub>8</sub>: Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**

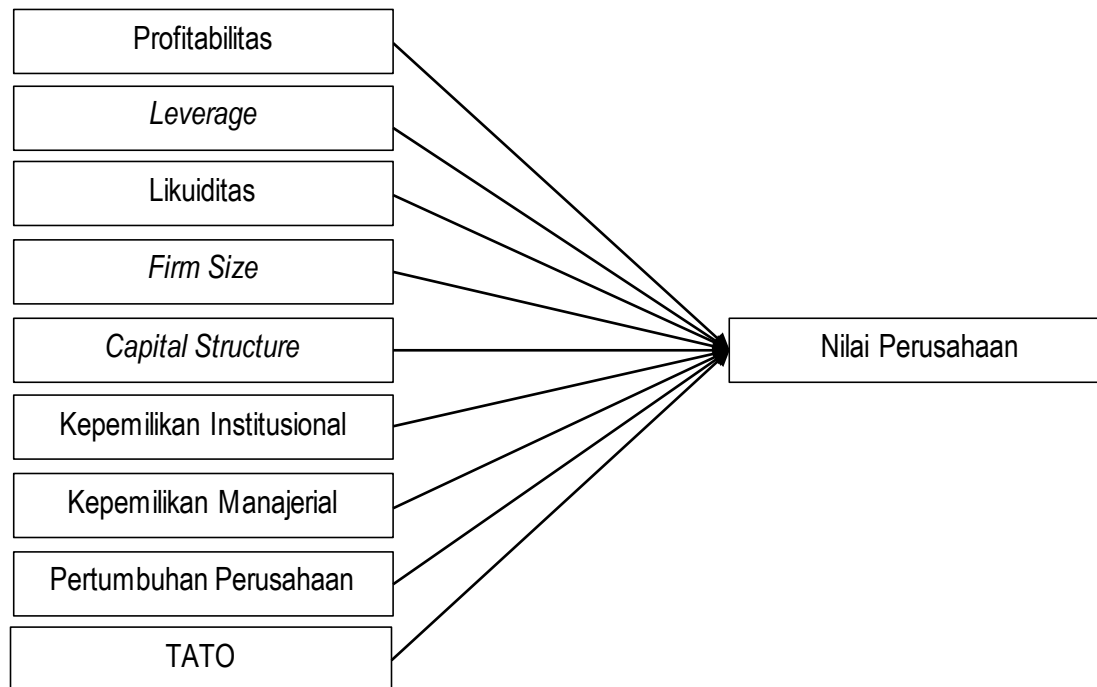
### **Total Asset Turnover dan Nilai Perusahaan**

*Total assets turnover* (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk mendukung penjualan, dan biasanya digunakan oleh investor untuk mengevaluasi operasi bisnis ([Ichsani et al. 2021](#)). Hasil penelitian oleh [Laili dan Sugiono \(2020\)](#), [Firdaus \(2020\)](#), [Bahraini et al. \(2021\)](#), serta penelitian [Karyatun dan Ardhana \(2022\)](#), menemukan bahwa TATO memiliki pengaruh positif terhadap

nilai perusahaan. Meningkatnya profitabilitas yang diikuti oleh peningkatan *return* dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham, dan nilai perusahaan. Menurut penelitian [Saragih dan Hakim \(2021\)](#), *Total*

*Assets Turnover* (TATO) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Ha<sub>9</sub>: TATO memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.**



**Gambar 1 Model Penelitian**

## METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2019-2021. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah

*purposive sampling* dengan 6 kriteria, kemudian diperoleh 31 perusahaan, dan 93 data sampel. Prosedur dari pemilihan sampel tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Sampel	Perusahaan	Data
1.	Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2021.	161	483
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan dengan tutup buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode 2018-2021.	(13)	(39)

3. Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangan selama periode tahun 2018-2021.	(27)	(81)
4. Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menghasilkan laba bersih selama periode tahun 2019-2021.	(43)	(129)
5. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki struktur kepemilikan institusional selama periode tahun 2019-2021.	(5)	(15)
6. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki struktur kepemilikan manajerial selama periode tahun 2019-2021.	(42)	(126)
<b>Total Sampel Penelitian</b>	<b>31</b>	<b>93</b>

Sumber: Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI)

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan secara umum mencerminkan harga jual suatu perusahaan yang dianggap layak bagi calon investor. Penentuan nilai perusahaan sering kali melibatkan penggunaan *Price to Book Value* (PBV), yaitu sebuah rasio yang umum digunakan untuk mengukur hubungan antara harga saham perusahaan dengan nilai buku (*book value*) per sahamnya. PBV diukur dengan menggunakan skala rasio, dan menggunakan formula matematis sebagai berikut ([Husna dan Satria, 2019](#)):

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan entitas bisnis dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya ([Margono dan Gantino 2021](#)). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *return on assets* (ROA). ROA adalah rasio yang memberikan gambaran tentang efisiensi aset dalam menghasilkan keuntungan. ROA menggunakan skala rasio, dengan rumus matematis sebagai berikut ([Husna dan Satria 2019](#)):

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

### Leverage

*Leverage* adalah rasio yang memberikan gambaran seberapa besar aset perusahaan yang didanai melalui hutang, atau sejauh mana hutang tersebut mempengaruhi manajemen aset perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang memberikan indikasi konkret mengenai proporsi hutang yang diperoleh oleh perusahaan dalam kaitannya dengan total aset yang dimilikinya. DAR menggunakan skala rasio, dan formula matematis yang digunakan sebagai berikut ([Husna dan Satria 2019](#)):

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

### Likuiditas

Likuiditas adalah indikator yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini, pengukuran likuiditas dilakukan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* menggunakan skala rasio, dan formula matematis yang digunakan sebagai berikut ([Husna dan Satria 2019](#)):

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

### Firm Size

*Firm size* adalah variabel yang memberikan gambaran tentang seberapa besar



suatu perusahaan. *Firm size* dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya ([Bahraini et al., 2021](#)). *Firm Size* menggunakan skala rasio, dan formula matematis yang digunakan sebagai berikut ([Katharina et al. 2019](#)):

$$\text{Firm Size} = \ln \text{Total Assets}$$

### Capital Structure

*Capital structure*, atau struktur modal adalah komposisi sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasionalnya. *Capital structure* atau struktur modal mencakup kombinasi antara hutang, dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan ([Rasyid, 2015](#)). *Capital structure* dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan skala rasio, dan menggunakan rumus matematis sebagai berikut ([Katharina et al., 2021](#)):

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

### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan parameter yang mengindikasikan sejauh mana pihak eksternal, di luar manajemen perusahaan, memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh institusi di luar entitas perusahaan. Kepemilikan institusional menggunakan skala rasio, dan dapat diukur menggunakan rumus matematis sebagai berikut ([Kusumawati dan Setiawan 2019](#)):

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Outstanding Shares}} \times 100$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh institusi perusahaan. Kepemilikan manajerial menggunakan skala rasio, dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut ([Kusumawati dan Setiawan 2019](#)):

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Outstanding Shares}}$$

### Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan atau *company growth* adalah peningkatan jumlah aset yang dimiliki perusahaan. *Total Assets Growth* (TAG) adalah hasil pengurangan dari total aset perusahaan saat ini dengan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut ([Kusumawati dan Setiawan 2019](#)):

$$\text{TAG} = \frac{\text{TA}(t) - \text{TA}(t-1)}{\text{TA}(t-1)}$$

### Total Asset Turn Over (TATO)

TATO adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif, dan efisien sebuah perusahaan dalam mengelola asetnya untuk mendukung aktivitas penjualan. TATO menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut ([Saragih dan Hakim 2021](#)):

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

### HASIL PENELITIAN

Berikut ini merupakan tabel hasil pengolahan data statistik deskriptif, dan pengujian hipotesis.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	93	0,1763	7,7954	1,858525	1,7105027
Profitabilitas	93	0,0004	0,3636	0,070134	0,0638358
Leverage	93	0,0813	0,6693	0,393688	0,1508504
Likuiditas	93	0,8748	206,8642	5,012915	21,3614044
Firm Size	93	26,4831	33,5372	28,917239	1,5995547
Capital Structure	93	0,0885	2,0239	0,747486	0,4453821
K. Institusional	93	0,1402	0,9340	0,630945	0,1899697
K. Manajerial	93	0,0002	0,5601	0,132329	0,1692361
Pertumbuhan Perusahaan	93	-0,1769	0,6958	0,097983	0,1473189
TATO	93	0,3046	1,9808	0,973354	0,4293209

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-1,037	0,303	-
Profitabilitas	7,018	0,000	Ha <sub>1</sub> diterima
Leverage	1,547	0,126	Ha <sub>2</sub> tidak diterima
Likuiditas	0,406	0,686	Ha <sub>3</sub> tidak diterima
Firm Size	0,192	0,849	Ha <sub>4</sub> tidak diterima
Capital Structure	-0,846	0,400	Ha <sub>5</sub> tidak diterima
Kepemilikan Institusional	2,353	0,021	Ha <sub>6</sub> diterima
Kepemilikan Manajerial	2,547	0,012	Ha <sub>7</sub> diterima
Pertumbuhan Perusahaan	-0,096	0,924	Ha <sub>8</sub> tidak diterima
TATO	-0,837	0,405	Ha <sub>9</sub> tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil pengujian normalitas residual data menunjukkan data residual tidak berdistribusi normal setelah pengujian *outlier*. Oleh karena itu, digunakan data sebelum uji *outlier* dengan jumlah sampel sebanyak 93. Keputusan ini diambil untuk memastikan integritas data, dan menjaga konsistensi analisis statistik.

Uji multikolinearitas menunjukkan korelasi antara variabel *leverage*, dan *capital structure*. Hasil tersebut menandakan ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel independen tersebut. Terdapat heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, yang dapat disebabkan beberapa faktor seperti variasi harga saham

yang tergantung pada kapitalisasi pasar, dan adanya data *outlier*.

Analisis koefisien determinasi menunjukkan 42,8% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang tercakup dalam model regresi, sedangkan 57,2% sisanya dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Hasil uji F menunjukkan model regresi tersebut layak, dan cocok digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan tabel 3, profitabilitas menunjukkan nilai t positif, dan nilai sig. sebesar  $0,000 < \alpha < 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>1</sub> diterima. Hal ini menunjukkan profitabilitas secara individual memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas (ROA) meningkat, maka nilai perusahaan juga

akan meningkat. Hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas menunjukkan prospek yang menjanjikan di mata investor. Investor yang menangkap sinyal tersebut akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Febrianti 2012).

Berdasarkan tabel 3, *leverage* memiliki nilai *sig* sebesar  $0,126 \geq \alpha 0,05$  maka disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan *leverage* secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Nurhaiyani (2018), hal ini disebabkan sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan *leverage*, karena tidak berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal. Kecukupan dana perusahaan untuk mendanai asetnya yang berasal dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutang (Siahaan 2013).

Berdasarkan tabel 3, likuiditas memiliki nilai *sig* sebesar  $0,686 \geq \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan likuiditas secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas tidak dapat secara langsung memprediksi tinggi, atau rendahnya nilai perusahaan. Faktor-faktor lain juga perlu dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan (Husna dan Satria 2019).

Berdasarkan tabel 3, *firm size* memiliki nilai *sig* sebesar  $0,849 \geq \alpha 0,05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan  $H_{a4}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan *firm size* secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Firm size* tidak memiliki hubungan langsung yang kuat dengan nilai perusahaan. Meskipun terjadi peningkatan atau penurunan penjualan, hal tersebut tidak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Margono dan Gantino 2021).

Berdasarkan tabel 3, *capital structure* memiliki nilai *sig* sebesar  $0,400 \geq \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan  $H_{a5}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan *capital structure* secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Penggunaan utang (*capital structure*) yang tinggi pada suatu titik dapat menunjukkan keuangan perusahaan tidak sehat dalam mendanai bisnisnya sendiri, sehingga tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Karyatun dan Ardhana 2022).

Berdasarkan tabel 3, kepemilikan institusional menunjukkan nilai *t* positif, dan nilai *sig* sebesar  $0,021 < \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan  $H_{a6}$  diterima. Hal ini menunjukkan kepemilikan institusional secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kepemilikan institusional meningkat, hal tersebut akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat memberikan stabilitas pada harga saham karena institusi-institusi tersebut memiliki sumber daya yang lebih besar, dan mampu menahan saham dalam jangka waktu yang lebih lama dibandingkan dengan investor perorangan (Rasyid 2015).

Berdasarkan tabel 3, kepemilikan manajerial menunjukkan nilai *t* positif, dan nilai *sig* sebesar  $0,012 < \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan  $H_{a7}$  diterima. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika kepemilikan manajerial meningkat, hal tersebut akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena para manajer atau eksekutif perusahaan yang memiliki saham di dalamnya memiliki kepentingan langsung dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan mencapai keuntungan yang lebih besar (Anita dan Yulianto 2016).

Berdasarkan tabel 3, pertumbuhan perusahaan memiliki nilai *sig* sebesar  $0,924 \geq \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa  $H_{a8}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena

investor lebih berfokus pada *capital gain*, dan dividen daripada pertumbuhan perusahaan yang berkaitan dengan kelangsungan hidup perusahaan (Kusumawati dan Setiawan 2019).

Berdasarkan tabel 3, TATO memiliki nilai *sig* sebesar  $0,405 \geq \alpha 0,05$ . Dapat disimpulkan  $H_{a9}$  tidak diterima. Hal ini menunjukkan TATO secara individual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Didukung penelitian terdahulu yang menunjukkan TATO tidak memberikan efek langsung terhadap nilai perusahaan, dan tingginya aktivitas perusahaan belum menjadi jaminan akan peningkatan keuntungan perusahaan (Saragih dan Hakim 2021).

## PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *leverage*, likuiditas, *firm size*, *capital structure*, pertumbuhan perusahaan, TATO tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## REFERENSI:

- Abukosim, Mukhtaruddin, Ika Santi Ferina, and Claudya Nurcahaya. 2014. "Ownership Structure and Firm Value: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Company." *International Refereed Research Journal* 5 (4). [www.researchersworld.com](http://www.researchersworld.com).
- Anita, Aprilia, and Arief Yulianto. 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 5 1: 17–23. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Bahraini, Syintia, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, and Sri Marti Pramudena. 2021. "Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia." *Journal of Asian Finance* 8 (6): 839–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>.
- Bursa Efek Indonesia. "Indonesia Stock Exchange." <https://www.idx.co.id/>.
- Chabachib, M., Tyana Ulfa Fitriana, Hersugondo Hersugondo, Imang Dapit Pamungkas, and Udin Udin. 2019. "Firm Value Improvement Strategy, Corporate Social Responsibility, and Institutional Ownership." *International Journal of Financial Research* 10 (4): 152–63. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v10n4p152>.
- Dewi, Citra Kadek Ria, and I Gede Sanica. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Data residual tidak berdistribusi normal;
2. Kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi nilai perusahaan hanya sebesar 42,8%;
3. Terdapat heteroskedastisitas pada variabel profitabilitas, *leverage*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial, serta terdapat multikolinearitas pada variabel *leverage*, dan *capital structure*.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, maka rekomendasi bagi peneliti selanjutnya sebagai berikut:

1. Melakukan transformasi data untuk memperbaiki masalah data tidak berdistribusi normal;
2. Menggunakan variabel independen lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan;
3. Menambah periode penelitian, dan sampel data penelitian, agar hasil penelitian lebih akurat, sehingga dapat mengatasi data heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis* 2 (1). <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab>.
- Febrianti, Meiriska. 2012. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14 (2): 141–56. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Firdaus, Iwan. 2020. “The Effect of DER, TATO, ROA and Share Price to PBV (Studies on the Food and Beverage Industry on the Indonesia Stock Exchange Period of 2012-2018).” *Dinasti International Journal of Digital Business Management* 1 (2): 210–23. <https://doi.org/10.31933/DIJDBM>.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. “The Effect of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value.” *International Journal of Scientific & Technology Research* 4: 1. [www.ijstr.org](http://www.ijstr.org).
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 25*. 1st ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th ed. Pearson.
- Harsono, Anwar. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Hermawan, Sigit, and Amirullah. 2016. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif Dan Kualitatif*. 1st ed. Malang: Media Nusa Creative.
- Husna, Asmaul, and 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>.
- Ichsan, Sakina, Adinda Izlia Nurhalshaeni Zaenudin, and Gita Novia Damayanti. 2021. “The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index Vela TRESIA 4 , Via Apriliana PUTRI 5.” *Via Apriliana PUTRI / Journal of Asian Finance* 8 (6): 103–12. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0103>.
- Kalbuana, Nawang, Budi Prasetyo, Benny Kurnianto, Riyanto Saputro, Zulina Kurniawati, Satiti Utami, Suse Lamtiar, et al. 2020. “Liquidity Effect, Profitability Leverage to Company Value: A Case Study Indonesia.” *European Journal of Molecular & Clinical Medicine*. Vol. 7. <https://ejmcm.com/>.
- Karyatun, Subur, and Astrid Ardhana. 2022. “Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Dan Total Assets Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmiah Indonesia* 7 (3). <https://www.jurnal.syntaxliterate.co.id/>.
- Katharina, Ninta, Albert Wijaya, Juliana, and Valen Avelina. 2021. “Influence Capital Structure, Liquidity, Size the Company, Debt Policy and Profitability towards Corporate Value on Property Company, Real Estate and Building Construction Listed on the Stock Exchange Indonesia Period 2016-2019.” *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences* 4 (2): 2241–56. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1919>.
- Kusmayadi, Dedi, Dedi Rudiana, and Jajang Badruzaman. 2015. *Good Corporate Governance*. Edited by Irman Firmansyah. 1st ed. Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.
- Kusumawati, Eny, and Adi Setiawan. 2019. “The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value.” *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 4 (2): 136–46. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>.
- Laili, Mirza, and Sugiono. 2019. “Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8 (10): 1–23.
- Lukman, Mediya. 2018. *Keuangan Korporat Teori Dan Praktik Di Indonesia*. 1st ed. Jakarta: Bumi Aksara.

- Malik, Adam, and M. Minan Chusni. 2018. *Pengantar Statistika Pendidikan Teori Dan Aplikasi*. 1st ed. Vol. 1. Yogyakarta: Deepublish.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 226–36. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Margono, Ferdy Prasetya, and 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>.
- Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Nuryadi, Tutut Dewi Astuti, Endang Sri Utami, and Budiantara. 2017. *Dasar-Dasar Statistik Penelitian*. 1st ed. Yogyakarta: SIBUKU MEDIA.
- Putra. 2022. "Harga Saham Unilever (UNVR) Sudah Mentok? Waktunya Beli?" <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20220329104737-17-326825/Harga-Saham-Unilever-Unvr-Sudah-Mentok-Waktunya-Beli>. March 29, 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/Market/20220329104737-17-326825/harga-saham-unilever-unvr-sudah-mentok-waktunya-beli>. (Diakses pada tanggal 07 Mei 2022).
- Putra, I Nyoman Wijana Asmara, and Ni Made Dwi Ratnadi. 2021. "Intellectual Capital and Its Disclosure on Firm Value." *International Journal of Finance & Banking Studies* (2147-4486) 10 (1): 86–95. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v10i1.1108>.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a–2): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Rasyid, Abdul. 2015. "Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth towards Firm Value." *International Journal of Business and Management Invention* ISSN. Vol. 4. Online. [www.ijbmi.org](http://www.ijbmi.org).
- Safitri, Kiki, and Erlangga Djumena. 2022. "Peninggi Unilever Indonesia Borong Saham UNVR." <https://money.kompas.com/Read/2022/03/29/075258526/Peninggi-Unilever-Indonesia-Borong-Saham-Unvr>. March 29, 2022. <https://money.kompas.com/read/2022/03/29/075258526/peninggi-unilever-indonesia-borong-saham-unvr>. (Diakses pada tanggal 07 Mei 2022).
- Santoso, Singgih. 2014. *Statistik Multivariat*. 1st ed. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Saragih, Fry Melda, and Hakimian. 2021. "Effect of TATO, DER, ROE and Size on Company Value (Study on Manufacturing Companies Listed in IDX)." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6 (3). [www.ijisrt.com/72](http://www.ijisrt.com/72).
- 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. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Sekaren, Uma, and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. 7th ed. Wiley.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a–2): 173–84. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value." *GSTF Journal on Business Review* (GBR) 2 (4): 137–42. [https://doi.org/10.5176/2010-4804\\_2.4.263](https://doi.org/10.5176/2010-4804_2.4.263).

- Sukmadijaya, Pedro, and Ighes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 32–41. <http://jurnalsm.id/index.php/JBA>.
- 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). <http://maj.unnes.ac.id>.

*Halaman ini sengaja dikosongkan*