

PENGARUH *INSTITUTIONAL OWNERSHIP*, *PROFITABILITY* DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP *FIRM VALUE*

DIAN IRFANI
RIKI SANJAYA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia

dianirfani15@gmail.com; riki_sanjaya12@yahoo.com

Received: August 31, 2024; Revised: September 5, 2024; Accepted: September 5, 2024

Abstract. *The aim of this research is to determine whether there is an influence of dividend policy, institutional ownership, funding policy, investment decisions, profitability, liquidity, and activity ratio as independent variables on firm value as a dependent variable in cyclical and non-cyclical consumer sector companies listed in Indonesia stock exchange. This research uses consumer cyclical and non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 to 2022 and uses a purposive sampling method by determining seven sample criteria to obtain a sample of 37 companies and a total of 111 data. The data analysis method used in this research is multiple linear regression. The results of this research show that the profitability and activity ratio variables have a positive effect on firm value. The liquidity variable has a negative effect on firm value. Meanwhile, the dividend policy, institutional ownership, funding policy and investment decision variables have no effect on firm value.*

Keyword: *activity ratio, firm value, liquidity, profitability*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *dividend policy, institutional ownership, funding policy, investment decision, profitability, liquidity, dan activity ratio* sebagai variabel independen terhadap *firm value* sebagai variabel dependen pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai dengan 2022 dan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menetapkan tujuh kriteria sampel sehingga memperoleh sampel berjumlah 37 perusahaan dan total banyaknya data sebanyak 111 data. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *profitability* dan *activity ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Variabel *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sedangkan variabel *dividend policy, institutional ownership, funding policy, dan investment decision* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Kata kunci: *activity ratio, firm value, liquidity, profitability*

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah salah satu bentuk usaha yang bersifat tetap dan berkelanjutan. Persaingan di dunia bisnis yang semakin ketat membuat pemilik perusahaan melakukan

berbagai cara agar tujuan utama perusahaan tercapai. Pendirian perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan cara memaksimalkan penjualan dan

nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dapat mensejahterakan pemilik perusahaan atau pemegang saham serta karyawannya demi kelangsungan hidup perusahaan ([Ramadhan dan Rahayuningsih 2019](#)). Perusahaan harus memperhatikan beberapa aspek di mana salah satu aspek tersebut adalah *firm value*. *Firm value* atau nilai perusahaan adalah pandangan investor mengenai baik atau tidaknya kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut..

Firm value dapat mempengaruhi nama baik perusahaan karena merupakan *brand image* dari perusahaan itu sendiri ([Oktarina 2018](#)). Jika perusahaan mempunyai *brand image* atau *good image* maka masyarakat akan yakin dan percaya pada perusahaan tersebut sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki *brand image* yang buruk maka masyarakat tidak yakin dan percaya terhadap kinerja perusahaan dan investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena dianggap kesejahteraan pemegang saham kurang terjamin.

Banyak perusahaan masih belum menyadari pentingnya mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *firm value*. Salah satunya yang terjadi pada PT DMS Propertindo Tbk (KOTA). PT DMS Propertindo adalah perusahaan yang didirikan pada 7 Januari 2011 dan bergerak di bidang pengembangan property, perhotelan, dan jasa manajemen hotel. DMS Propertindo Tbk pertama kali listing di BEI dengan harga Rp200/saham pada tanggal 9 Juli 2019.

Pada tahun 2020, harga saham PT DMS Propertindo Tbk (KOTA) mengalami penurunan signifikan sebesar 61,59%. Dalam berita [Dewi \(2020\)](#) dikatakan bahwa KOTA tidak memiliki rencana tertentu untuk melakukan tindakan korporasi dalam waktu dekat dan juga KOTA tidak mengetahui adanya fakta yang mempengaruhi *firm value* ataupun keputusan investasi pemodal. Informasi terakhir di berita

yang ditulis [Puspadini \(2023\)](#) pada tanggal 30 Januari 2023, PT DMS Propertindo Tbk (KOTA) menjadi salah satu dari 153 efek yang masuk dalam pemantauan khusus BEI dikarenakan harga rata-rata saham selama 6 bulan terakhir di pasar reguler kurang dari Rp 51/saham. Hal ini berdampak pada penurunan *firm value* karena harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori keagenan merupakan kontrak yang melibatkan pihak (prinsipal) dan pihak lain (agen) untuk memberikan suatu layanan yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut ([Jensen and Meckling 1976](#)). Pemilik perusahaan yang merupakan pemegang saham disebut sebagai prinsipal, dan pengelola perusahaan disebut sebagai agen. Pembagian peran antara pembuat keputusan dan pemilik perusahaan mengakibatkan manajer sebagai pembuat keputusan mengutamakan kepentingan pribadinya. Investor berupaya agar manajer tidak memegang kas terlalu banyak untuk menghindari pemakaian kas untuk kepentingan pribadi. Tindakan seperti ini akan menimbulkan masalah agensi dan mengakibatkan munculnya biaya agensi (*agency cost*) ([Auditta et al. 2014](#)).

Teori keagenan akan menimbulkan *managerial mischief* yang disebabkan karena munculnya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Permasalahan ini nantinya akan mengarah pada asimetri informasi antara pemegang saham dan manajemen. Jika pemegang saham dan manajer tidak memiliki akses informasi yang sama maka akan ada beberapa informasi yang berhubungan dengan internal perusahaan yang diketahui manajer namun tidak diketahui oleh pemegang saham. Asimetri informasi ini tentunya akan menimbulkan *agency cost* dan konflik

kepentingan di dalam perusahaan ([Suryana dan Chrisnanti 2022](#)).

Menurut Godfrey *et al.*, masalah keagenan adalah masalah yang muncul akibat dari agen yang berperilaku seolah-olah memaksimalkan kesejahteraan prinsipal karena agen memiliki otoritas yang dapat mentransfer kekayaan dari prinsipal ke agen. Masalah keagenan ini nantinya akan menimbulkan *agency cost*. *Agency cost* dibagi menjadi tiga yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*.

Firm value

Firm value adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatannya selama beberapa tahun dari sejak perusahaan itu berdiri hingga saat ini ([Kartikasari et al. 2019](#)). Menurut [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#), *firm value* mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi *firm value* maka kreditor dan investor akan percaya jika pinjaman dana yang telah diberikan akan dikembalikan. Sebaliknya, *firm value* yang bernilai rendah dapat membuat kreditor dan investor tidak percaya kepada perusahaan.

Menurut [Suryana dan Chrisnanti \(2022\)](#), *firm value* merupakan hal yang sangat penting bagi investor. *Firm value* dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut [Febrianti \(2012\)](#), pada sebuah perusahaan yang publik, *firm value* tercermin pada harga saham yang diperdagangkan di bursa efek. Harga saham perusahaan yang semakin tinggi memengaruhi peningkatan *firm value* yang mengindikasikan semakin tingginya kemakmuran pemegang saham.

Dividend Policy Terhadap Firm Value

Dividend policy adalah suatu kebijakan yang mempertimbangkan apakah laba yang perusahaan peroleh akan didistribusikan kepada

pemegang saham atau apakah laba tersebut akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang ([Oktavia dan Nugraha 2020](#)). Pemegang saham melihat dividen sebagai sinyal kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan. Pemegang saham sangat mengharapkan adanya pembagian dividen dari modal yang ditanamkan, namun hal tersebut dapat berdampak pada laba ditahan perusahaan yang rendah sehingga menyulitkan perusahaan dalam melakukan investasi ([Husna dan Satria 2019](#)). Sebaliknya, jika laba yang didapat perusahaan tidak dialokasikan kepada pemegang saham sebagai dividen, maka dana internal perusahaan akan semakin meningkat. Manajer hanya meningkatkan besaran dividen jika mereka yakin bahwa perusahaan mempunyai cukup uang untuk membayarnya ([Dewi dan Sijabat 2022](#)).

Ketika dividen yang dibayarkan bernilai tinggi maka mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami keuntungan dan perusahaan dipandang memiliki prospek yang baik sehingga investor akan tertarik dengan perusahaan. Hal tersebut akan membuat permintaan terhadap saham perusahaan semakin meningkat yang tentunya meningkatkan *firm value* ([Marcella dan Mungniyati 2021](#)). Investor tidak hanya mengharapkan pengembalian dari dividen saja melainkan juga dari capital gain yang dicapai melalui pengembangan perusahaan dengan menggunakan modal yang tersedia ([Ramadhan dan Rahayuningsih 2019](#)). Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₁ : *dividend policy* berpengaruh terhadap *firm value*.

Institutional ownership Terhadap Firm Value

Struktur *Good Corporate Governance* dan sistem pengelolaan perusahaan yang baik dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan mampu mengakomodir berbagai pemangku kepentingan seperti pemerintah dan lingkungan

tempat perusahaan berdiri ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). *Institutional ownership* adalah hak pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan persediaan, dana pensiun, serta institusi lainnya yang dapat mengurangi pengaruh kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan *debtholders* ([Kartikasari et al. 2019](#)). Pada umumnya, investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar sekaligus juga memiliki jumlah pendanaan yang besar sehingga kecil kemungkinan perusahaan tersebut beresiko mengalami kebangkrutan ([Nuraina 2012](#)).

Adanya *institutional ownership* dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring yang dilakukan akan menjamin kemakmuran pemegang saham ([Sukirni 2012](#)). Semakin tinggi *institutional ownership* di dalam perusahaan maka kontrol terhadap perusahaan akan semakin kuat yang dapat membantu dalam mengawasi perilaku agen apakah sudah sesuai dalam proses mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan *firm value*. Namun, tingginya *institutional ownership* dapat menimbulkan biaya yang tinggi akibat semakin besar pula pengawasan yang dilakukan untuk menghalangi *opportunistic* manajer. Hal ini tentunya akan mempengaruhi tinggi rendahnya *firm value* ([Prajitno dan Junitania 2019](#)). Para pemegang saham institusional dapat memberikan tekanan langsung atau dorongan kepada manajemen perusahaan supaya kinerja perusahaan sesuai dengan yang diharapkan. Kontrol yang berasal dari pihak eksternal perusahaan terkadang lebih dapat dipercaya karena memiliki unsur keobjektifan dibandingkan dengan pihak internal ([Puspita dan Vivianti 2022](#)). Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₂: *institutional ownership* berpengaruh terhadap *firm value*.

Funding policy Terhadap Firm Value

Funding policy merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penggunaan hutang, aset dan juga saham untuk mewujudkan tujuan perusahaan ([Puspita dan Vivianti 2022](#)). *Debt to Asset Ratio* (DAR) mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar pengaruh utang yang dimiliki perusahaan terhadap pengelolaan asetnya. DAR yang tinggi menunjukkan semakin besar kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan harus bisa mengelola pinjaman untuk dibelanjakan dengan baik agar memperoleh peluang keuntungan yang lebih besar ([Husna dan Satria 2019](#)).

Perusahaan harus dapat meyakinkan kreditur bahwa perusahaan akan mengembalikan pinjaman yang telah diberikan kreditur secara tepat waktu beserta dengan bunga pinjamannya ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)). Menurut [Widjaja dan Susanti \(2022\)](#), investor melihat utang yang dimiliki perusahaan sebagai suatu masalah apabila *leverage* yang dimiliki perusahaan bernilai besar. Menurut [Karmudiandri dan Chandra \(2021\)](#), penggunaan utang dapat mempengaruhi kenaikan pada *firm value* karena biaya bunga yang timbul dari utang tersebut adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak sehingga akan menaikkan laba perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:
H₃: *funding policy* berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm Size Terhadap Firm Value

Firm size bergantung pada total aset, semakin besar aset yang tersedia maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ([Kristi dan Yanto 2020](#)). *Firm size* digunakan untuk mengukur seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil asimetri yang ada dalam perusahaan tersebut ([Marcella dan Munqiyati 2021](#)).

Total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar merupakan tiga hal yang menggambarkan ukuran perusahaan karena mewakili seberapa besar ukuran perusahaan. Jumlah harta yang besar namun menganggur dan tidak dipergunakan untuk menghasilkan laba, mengindikasikan bahwa manajemen tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik (Fauziah et al. 2022). *Firm size* yang besar akan mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mapan dan memiliki tingkat kebangkrutan yang lebih sedikit sehingga hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Prajitno dan Junitania 2019). Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang dibuat adalah:

H₄: *firm size* berpengaruh terhadap *firm value*.

Investment decision Terhadap Firm Value

Investment decision merupakan hasil dari pilihan investasi masa depan untuk mendapatkan keuntungan dari prospek pertumbuhan perusahaan (Handriani dan Robiyanto 2018). Tujuan dari *investment decision* adalah untuk memaksimalkan *firm value* bersamaan dengan mempertahankan tingkat risiko yang dapat perusahaan kelola. Aset perusahaan akan memiliki kinerja yang optimal jika perusahaan mampu mengambil *investment decision* yang tepat. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor, yaitu akan menaikkan harga saham perusahaan dan meningkatkan *firm value* (Listyawati dan Galang Wicaksana 2023).

Research and Development Expenditures atau sering disebut *Research and Development Expense* merupakan pengeluaran yang digunakan selama proses penelitian dan pengembangan untuk menciptakan inovasi dan teknologi baru. Perusahaan yang melakukan kegiatan R&D dianggap telah melakukan investasi strategis jangka panjang (Kinanti dan Nuzula 2017). Semakin tinggi nilai investasi dalam kegiatan penelitian dan pengembangan maka akan mengarah pada keunggulan kompetitif dan bisnis yang lebih unggul (Safitri et

al. 2019). Semakin baik kebijakan investasi artinya perusahaan tersebut mampu memanfaatkan peluang investasi yang baik sehingga akan direspon positif oleh investor karena menghasilkan proyek dengan *net present value* yang positif (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019),

H₅: *investment decision* berpengaruh terhadap *firm value*.

Profitability Terhadap Firm Value

Profitability merupakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan selama periode berjalan yang menunjukkan keberhasilan manajemen (Lestari dan Titisari 2021). Menurut Fauziah et al. (2022), *profitability* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dan menjadi indikator keberhasilan operasional perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat menjadi tolak ukur investor untuk menilai kinerja perusahaan dan memutuskan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. *Operating Profit Margin* yang bernilai tinggi, mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya operasi semakin efisien dan semakin efektif dalam meningkatkan tingkat penjualannya (Ardimas dan Wardoyo 2014). oleh Felicia dan Karmudiandri (2019), menunjukkan bahwa variabel *profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Artinya semakin tinggi profit yang dihasilkan oleh perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan tinggi yang dapat berpengaruh terhadap permintaan saham yang meningkat yang berdampak pada peningkatan *firm value*. Menurut Stephanie dan Agustina (2019), investor meyakini bahwa perusahaan yang menghasilkan laba dipandang memiliki prospek yang lebih baik. Laba yang mengalami peningkatan juga akan mempengaruhi kenaikan harga saham yang berdampak pada kenaikan *firm value*. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₆: *profitability* berpengaruh terhadap *firm value*.

Liquidity Terhadap Firm Value

Liquidity menggambarkan seberapa likuid suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar maka rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban yang akan segera jatuh tempo ([Ningsih dan Sari 2019](#)). Perusahaan yang memiliki tingkat *liquidity* yang tinggi cenderung tidak akan menggunakan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan tersebut akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai kegiatan operasi dan investasinya sebelum menggunakan pembiayaan dari pihak eksternal melalui utang. Hal tersebut karena perusahaan yang memiliki tingkat *liquidity* yang tinggi mencerminkan ketersediaan aset yang dapat diubah menjadi uang tunai dengan cepat ([Febrianti 2012](#)). Semakin likuid perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya ([Lestari dan Titisari 2021](#)). Sedangkan Menurut [Steven dan Suparmun \(2019\)](#), *liquidity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. *Liquidity ratio* yang bernilai tinggi mengindikasikan bahwa terdapat dana perusahaan yang tidak berputar secara optimal. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

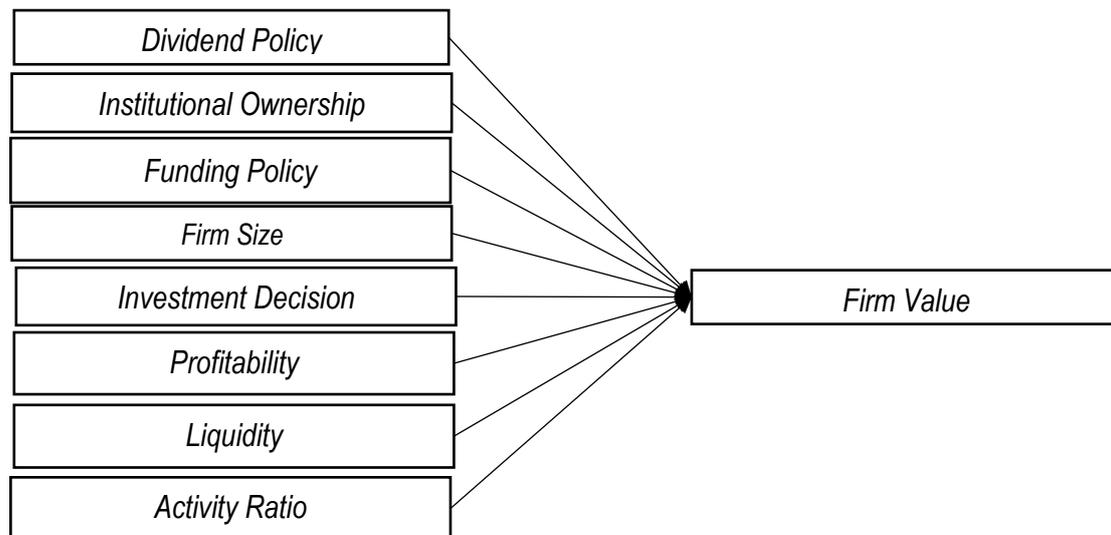
H₇: *liquidity* berpengaruh terhadap *firm value*.

Activity ratio Terhadap Firm Value

Activity Ratio adalah ratio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki ([Kristi dan Yanto 2020](#)). Menurut [Listyawati and Wicaksana \(2023\)](#), *Activity ratio* yang membandingkan penjualan terhadap total asset adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas sehari-hari atau untuk mengukur efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk memastikan apakah jumlah total setiap aset di neraca sejalan dengan tingkat penjualan aktual dan yang diantisipasi. Menurut [Puspita dan Vivianti \(2022\)](#), menyatakan bahwa variabel *activity ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Semakin besar nilai *activity ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut secara efisien mengelola asetnya sehingga dapat mempengaruhi peningkatan *firm value*. Sebaliknya, *activity ratio* yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak secara efisien mengelola asetnya yang tentunya berdampak pada penurunan *firm value*. Menurut [Widjaja and Susanti \(2022\)](#), *activity ratio* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dibuat adalah:

H₈: *activity ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.



Gambar 1 Model Penelitian

MODEL PENELITIAN

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2022	209	627
2.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak memenuhi kriteria konsisten menerbitkan laporan keuangan yang berakhir tanggal 31 Desember selama tahun 2020-2022	(14)	(42)
3.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak memenuhi kriteria menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang Rupiah selama tahun 2020-2022	(16)	(48)
4.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak konsisten memperoleh laba sebelum bunga pajak pada tahun 2020-2022	(92)	(276)
5.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak memiliki kepemilikan institusional pada tahun 2020-2022	(2)	(6)
6.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak konsisten membagikan dividen kas/tunai tahun buku tahun 2019-2021	(44)	(132)
7.	Perusahaan sektor <i>consumer cyclical</i> dan <i>non-cyclical</i> yang tidak konsisten menyajikan angka laba per saham dasar positif pada tahun 2019-2021	(4)	(12)
Total Sampel		37	111

Sumber: Hasil pengumpulan data IDX dan laporan keuangan

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *non-cyclicals* yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun terakhir yaitu tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang lolos kriteria yang sudah ditentukan yaitu sebanyak 37 perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Firm Value

Firm value adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut setelah melalui proses kegiatannya selama beberapa tahun dari sejak perusahaan itu berdiri hingga saat ini (Kartikasari et al. 2019). Pada penelitian ini, *firm value* menggunakan model Tobin's q, skala pengukuran ini adalah rasio. Pengukuran *firm value* dalam penelitian ini sama seperti yang digunakan dalam penelitian (Handriani dan Robiyanto 2018). Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham. Nilai rasio Tobin's Q yang semakin besar menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan di dalam perusahaan sangat baik. Hal ini karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja 2004).

$$Tobinsq = \frac{((Current\ price \times Total\ Share) + (Total\ Liabilities))}{(Total\ Assets)}$$

Dividen Policy

Menurut Oktavia and Nugraha (2020), *Dividend policy* adalah suatu kebijakan yang mempertimbangkan apakah laba yang perusahaan peroleh akan didistribusikan kepada pemegang saham atau apakah laba tersebut akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang

akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan di masa yang akan datang. Pada penelitian ini *dividend policy* dilambangkan dengan DPR. *Dividend policy* diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian Yuniar dan Irawan (2022), sebagai berikut:

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

Institutional ownership

Institutional ownership adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan persediaan, dana pensiun, serta institusi lainnya yang dapat mengurangi pengaruh kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer, dan *debtholders* (Kartikasari et al. 2019). Adanya *institutional ownership* dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring yang dilakukan akan menjamin kemakmuran pemegang saham (Sukirni 2012). Pada penelitian ini, *institutional ownership* dilambangkan dengan IO. Variabel ini diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian Handriani dan Robiyanto (2018) sebagai berikut:

$$IO = \frac{Kepemilikan\ institusional}{Outstanding\ shares} \times 100\%$$

Funding Policy

Funding Policy merupakan kebijakan yang berkaitan dengan penggunaan hutang (Puspita dan Vivianti 2022). *Funding policy* diukur dengan indikator *Debt to Asset Ratio*. *Debt to Asset Ratio* mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin baik jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Kartikasari et al. 2019). Pada penelitian ini *funding policy* dilambangkan dengan LEV dan diukur dengan skala rasio. *Funding policy* dapat diukur dengan rumus yang

mengacu pada penelitian [Handriani dan Robiyanto \(2018\)](#) sebagai berikut:

$$LEV = \frac{Total\ debt}{Total\ Asset}$$

Firm Size

Firm size merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang menunjukkan besar kecilnya aset yang dimiliki ([Widjaja dan Susanti 2022](#)). Aset aset yang dimiliki perusahaan harus digunakan dengan strategi yang matang agar pemanfaatannya optimal ([Marcella dan Mungniyati 2021](#)). Pada penelitian ini, variabel *firm size* dilambangkan dengan TS. Variabel ini diukur menggunakan skala rasio dan rumus yang digunakan mengacu pada penelitian [Kristi dan Yanto \(2020\)](#) sebagai berikut:

$$TS = Ln (Total\ Assets)$$

Investment Decision

Investment decision merupakan hasil dari pilihan investasi masa depan untuk mendapatkan keuntungan dari prospek pertumbuhan perusahaan ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). *Research & Development Expenditure* atau *Research & Development Expense* adalah tolak ukur perusahaan untuk mengukur besaran biaya atau beban perusahaan selama proses *research & development* ([Darmawan et al. 2015](#)). *Research & Development* dianggap sebagai pendorong kemajuan teknologi dan pertumbuhan perusahaan. *R&D Expenditure* merupakan pengeluaran yang dibebankan dalam pelaporan keuangan dan harus dilihat sebagai investasi seperti aset perusahaan ([Dwiyanti 2022](#)). *Investment decision* pada penelitian ini dilambangkan dengan IOS. *Investment decision* menggunakan skala rasio dan mengacu pada penelitian [Handriani dan Robiyanto \(2018\)](#) sebagai berikut:

$$IOS = \frac{R\&D\ Expenditure}{Asset}$$

Profitability

Profitability merupakan keuntungan yang dihasilkan perusahaan selama periode berjalan yang menunjukkan keberhasilan manajemen ([Lestari dan Titisari 2021](#)). EBIT atau *Earnings Before Interest and Tax* adalah biaya yang diperoleh dari *gross profit* dikurangi dengan biaya-biaya operasional ([Ardimas dan Wardoyo 2014](#)). EBIT sama dengan laba operasional atau *operating profit* yang tertera di laporan keuangan ([Zutter dan Smart 2019](#)). Pada penelitian ini, variabel *profitability* dilambangkan dengan OPM. *Profitability* diukur menggunakan skala rasio dengan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian Kristi dan Yanto (2020) sebagai berikut:

$$OPM = \frac{EBIT}{Sales}$$

Liquidity

Liquidity adalah kemampuan suatu aset dijual secara cepat dan dekat dengan harga pasar dari aset tersebut ([Puspita dan Vivianti 2022](#)). *Liquidity ratio* akan mengalami kenaikan jika aktiva lancar mengalami kenaikan ([Chairunnisa 2019](#)). Pada penelitian ini, variabel *liquidity* dilambangkan dengan diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian [Kristi dan Yanto \(2020\)](#) sebagai berikut:

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

Activity Ratio

Activity Ratio adalah ratio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki ([Kristi dan Yanto 2020](#)). *Activity ratio* mengukur seberapa banyak penjualan yang dapat diperoleh oleh perusahaan dari investasi dalam total asset suatu perusahaan ([Wilson dan Stella 2022](#)). Pada penelitian ini, variabel *activity ratio* diukur menggunakan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian [Kristi dan Yanto \(2020\)](#) sebagai berikut:

$$TAT = \frac{Sales}{Total\ asset}$$

Model Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis multiple regression. Model persamaan regresi berganda pada penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Tobinsq = & \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 IO \\ & + \beta_3 LEV + \beta_4 TS \\ & + \beta_5 IOS + \beta_6 OPM \\ & + \beta_7 CR + \beta_8 TAT \end{aligned}$$

Keterangan:

Tobinsq = *Firm value*

α = Konstanta tetap

$\beta_1 - \beta_{11}$ = Koefisien regresi variabel

DPR = *Dividend policy*

IO = *Institutional ownership*

LEV = *Funding policy*

TS = *Firm size*

IOS = *Investment*

OPM = *Profitability*

CR = *Liquidity*

TAT = *Activity Ratio*

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dari metode purposive sampling pada tabel 1 didapatkan data penelitian sebanyak 111 data. Hasil uji normalitas data residual sebelum outlier menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan uji outlier data

residual. Uji outlier dilakukan untuk mengambil data z-score yang berada di atas 1,96 atau di bawah -1,96 sehingga menghasilkan 106 data. Setelah dilakukannya uji normalitas residual setelah outlier, hasil data residual tetap tidak berdistribusi normal. Sehingga data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan data sebelum uji outlier yaitu sebanyak 111 data.

Uji koefisien korelasi pada penelitian ini menunjukkan nilai R sebesar 0,602 artinya variabel dependen *firm value* dengan variabel independen *dividend policy* (DPR), *institutional ownership* (IO), *funding policy* (LEV), *firm size* (TS), *investment decision* (IOS), *profitability* (OPM), *liquidity* (CR), dan *activity ratio* (TAT) memiliki hubungan yang kuat dan positif. Uji koefisien determinasi memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0,312 yang artinya variabel dependen *firm value* dapat dijelaskan oleh variabel independen *dividend policy* (DPR), *institutional ownership* (IO), *funding policy* (LEV), *firm size* (TS), *investment decision* (IOS), *profitability* (OPM), *liquidity* (CR), dan *activity ratio* (TAT) sebesar 31,2% sedangkan sisanya sebesar 68,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk ke dalam penelitian ini. Hasil uji F pada penelitian ini menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 yang artinya model penelitian ini fit dan layak untuk digunakan.

Statistika Deskriptif

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobinsq	111	0,4958188	13,7641730	2,0240895	1,9751605
DPR	111	0,0625000	17,1232877	0,7544858	1,7238149
IO	111	0,2377633	0,9997390	0,7074285	0,1799687
LEV	111	0,0928859	0,8152627	0,4163898	0,1941883
TS	111	25,7033624	32,8263823	29,4917544	1,4494509
IOS	111	0,0000000	0,0232870	0,0007669	0,0035595
OPM	111	0,0023528	0,4036666	0,1148204	0,0881013
CR	111	0,6082328	12,7571757	2,7870060	2,2206329
TAT	111	0,3237929	3,7147669	1,3600446	0,7871642

Sumber: Hasil pengolahan data IBM SPSS

Uji t

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig	Kesimpulan
(Constant)	-0,695	0,850	-
DPR	-0,013	0,890	Ha ₁ tidak dapat diterima
IO	0,157	0,874	Ha ₂ tidak dapat diterima
LEV	-0,941	0,384	Ha ₃ tidak dapat diterima
TS	0,014	0,908	Ha ₄ tidak dapat diterima
IOS	-34,322	0,478	Ha ₅ tidak dapat diterima
OPM	15,356	0,000	Ha ₆ dapat diterima
CR	-0,272	0,005	Ha ₇ dapat diterima
TAT	1,194	0,000	Ha ₈ dapat diterima

Sumber: Hasil pengolahan data IBM SPSS

Statistika deskriptif digunakan untuk menjelaskan atau memberikan gambaran dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi). Penelitian ini hanya menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), maksimum (*maximum*), dan minimum.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *dividend policy* (DPR) memiliki nilai koefisien -0,013 dan nilai sig sebesar 0,890 lebih besar dari α 0,05 sehingga H₁ tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *dividend policy* (DPR) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *institutional ownership* (IO) memiliki nilai koefisien 0,157 dan nilai sig sebesar 0,874 lebih besar dari α 0,05 sehingga H₂ tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *institutional ownership* (IO) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *funding policy* (LEV) memiliki nilai koefisien -0,941 dan nilai sig sebesar 0,384 lebih besar dari α 0,05 sehingga H₃ tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *funding policy* (LEV) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *firm size* (TS)

memiliki nilai koefisien 0,04 dan nilai sig sebesar 0,908 lebih besar dari α 0,05 sehingga H₄ tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* (TS) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *investment decision* (IOS) memiliki nilai koefisien -34,322 dan nilai sig sebesar 0,478 lebih besar dari α 0,05 sehingga H₅ tidak dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *investment decision* (IOS) tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *profitability* (OPM) memiliki nilai koefisien 15,356 dan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari α 0,05 sehingga H₆ dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *profitability* (OPM) berpengaruh positif terhadap *firm value*. Investor memandang tingginya laba yang diperoleh oleh perusahaan artinya perusahaan tersebut memiliki prospek yang lebih baik (Stephanie dan Agustina 2019). Semakin tinggi nilai *profitability* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang tinggi sehingga berpengaruh terhadap permintaan saham yang meningkat yang berdampak pada peningkatan *firm value* oleh (Felicia dan Karmudiandri 2019).

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *liquidity* (CR) memiliki nilai koefisien -0,272 dan nilai sig sebesar 0,005 lebih kecil dari α 0,05 sehingga

H₇ dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *liquidity* (CR) berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Semakin tinggi *liquidity ratio* maka akan berpengaruh terhadap penurunan *firm value*. *liquidity ratio* yang bernilai tinggi mengindikasikan bahwa terdapat dana perusahaan yang tidak berputar secara optimal (Steven dan Suparmun 2019). Tingkat *liquidity* yang semakin tinggi akan mempengaruhi keuntungan perusahaan yang digunakan untuk membayar utang tersebut sehingga para investor akan mempertimbangkan kembali untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dapat berdampak pada turunnya *firm value* (Utami dan Widati 2022).

Berdasarkan hasil uji t yang dapat dilihat pada tabel 3 menunjukkan bahwa *activity ratio* (TAT) memiliki nilai koefisien 1,194 dan nilai sig sebesar 0,000 lebih kecil dari α 0,05 sehingga H₈ dapat diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *activity ratio* (TAT) berpengaruh positif terhadap *firm value*. Nilai *activity ratio* yang semakin besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut secara efisien dalam mengelola asetnya sehingga berdampak pada peningkatan *firm value* (Puspita dan Vivianti 2022).

PENUTUP

Berdasarkan penelitian ini dapat diketahui bahwa variabel *profitability* dan *activity ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Variabel *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sedangkan *dividend policy*, *institutional ownership*, *funding policy*, dan

investment decision tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Pengerjaan penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, keterbatasan pada penelitian ini yaitu nilai *adjusted R square* yang kecil sebesar 31,20% sehingga kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas. Pada penelitian ini dari 37 perusahaan yang memenuhi tujuh kriteria hanya ada 9 perusahaan saja yang menampilkan biaya mengenai *Research & Development Expenditure* sehingga mempengaruhi hasil akhir variabel *investment decision*. Data yang digunakan tidak berdistribusi normal. Terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel *profitability* dan *activity ratio*.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, terdapat rekomendasi yang dapat dilakukan dalam penelitian selanjutnya yaitu mengganti atau menambahkan variabel-variabel lain seperti *managerial ownership* dan *corporate social responsibility disclosure* yang mungkin dapat meningkatkan nilai *adjusted R square* dan lebih mempengaruhi *firm value*. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan *Research & Development Expenditure* ke dalam kriteria penelitian sehingga dapat mempengaruhi hasil penelitian. Penelitian selanjutnya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas dapat melakukan transformasi data, regresi linear dengan menggunakan pembobot, atau yang terakhir dengan cara membiarkannya namun menggunakan koefisien estimasi yang kebal terhadap pelanggaran heteroskedastisitas yaitu koefisien estimasi Huber White.

REFERENCES:

- Ardimas, Wahyu, dan Wardoyo. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 18 (1): 57–66.
- Auditia, I Gede, Sutrisno, dan Muhammad Achsin. 2014. "Pengaruh Agency Cost terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Aplikasi Manajemen* 12: 284.
- Chairunnisa, Rizka. 2019. "Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Automotive yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Ekonomi Manajemen & Bisnis* 20 (2).
- Darmawan, Agung, Suharyono, dan Muhammad Iqbal. 2015. "Pengaruh R&D Expenditure Terhadap Penjualan." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 2 (2).

- Dewi, Herlina Kartika. 2020. "Bergerak Tidak Wajar, BEI Awasi Saham DMS Propertindo (KOTA)." Kontan.co.id. 27 Oktober 2020. <https://investasi.kontan.co.id/news/bergerak-tidak-wajar-bei-awasi-saham-dms-propertindo-kota>.
- Dewi, Novi Sintya, dan Yacobo P. Sijabat. 2022. "Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan BUMN." *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen* 1 (4): 1–15.
- Dwiyanti, Yeni Hilma. 2022. "Peran Research & Development Expenditures (R&D) dan Advertising Expenditure (AD) Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia." *JEKOBIS: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 1 (1): 1–7. http://ejournal.ubibanyuwangi.ac.id/index.php/jurnal_jekobis.
- Fauziah, Fenty, Joko Sabtohadhi, Syayid Al Manar, dan Erwin Ady Surya. 2022. "Pengaruh Enterprise Risk Management, Return on Asset, Managerial Ownership dan Firm Size Terhadap Firm Value." *Open Journal Systems*.
- Febrianti, Meiriska. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14 (2): 141–56.
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Handriani, Eka, dan Robiyanto Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* |, no. 02. <https://doi.org/10.21632/irjbs>.
- Husna, Asmaul, dan Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Jensen, Michael C, William H Meckling, G Benston, M Canes, D Henderson, K Leffler, J Long, dkk. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*. Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>.
- Karmudiandri, Arwina, dan Merry Adita Chandra. 2021. "Nilai Perusahaan: Studi Empiris Faktor-Faktor yang Mempengaruhi." *Jurnal Media Bisnis* 13 (1): 2085–3106. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>.
- Kartikasari, Evi Dwi, Agung Hermantono, dan Annita Mahmudah. 2019. "Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value." *International Research Journal of Business Studies* |, no. 41: 62115–302. <https://doi.org/10.21632/irjbs>.
- Kinanti, Sekar Arum, dan Nila Firdausi Nuzula. 2017. "Pengaruh Intensitas R&D Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Umur dan Ukuran Perusahaan." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 50 (2). www.idx.co.id.
- Kristi, Nuke Monika, dan Heri Yanto. 2020. "The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value." *Accounting Analysis Journal* 9 (2): 131–37. <https://doi.org/10.15294/aaj.v8i2.37518>.
- Lestari, Klabut Ayu, dan Kartika Hendra Titisari. 2021. "Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas, likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial." *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, no. 2: 248–55. www.idx.co.id.
- Listyawati, Reni, dan Fandi Galang Wicaksana. 2023. "Investment Decision, Funding Decisions and Activity Ratios on Firm Value in Indonesia." *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha* 31 (1): 65–80. <https://doi.org/10.32477/jkb.v31i1.597>.
- Marcella, dan Mungniyati. 2021. "Faktor-Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non-Kuangan yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Media Bisnis* 13 (2): 185–96. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>.
- Ningsih, Suhesti, dan 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." *Business and Accounting Research (IJEBA) Peer Reviewed-International Journal* 3. www.idx.co.id.
- Nuraina, Elva. 2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 4 (1): 51–70.
- Oktarina, Dian. 2018. "INTERNATIONAL JOURNAL OF RESEARCH SCIENCE & MANAGEMENT THE ANALYSIS OF FIRM VALUE IN INDONESIA PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES" 5 (9). <https://doi.org/10.5281/zenodo.1462022>.

- Oktavia, Dzikra, dan Nugri Mohammad Nugraha. 2020. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018." *Jurnal Computech and Bisnis* 14.
- Prajitno, Sugiarto, dan Junitania. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21: 49–58. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Puspadini, Mentari. 2023. "Waspada, 153 Saham Ini Berpotensi Turun Hingga Rp 1." *cncindonesia.com*. 30 Januari 2023. <https://www.cncindonesia.com/market/20230130150555-17-409375/waspada-153-saham-ini-berpotensi-turun-hingga-rp-1>.
- Puspita, Felicia, dan Jenny Vivianti. 2022. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3): 367–80. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21: 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Safitri, Vera Apridina, Lindriana Sari, dan Rindu Rika Gamayuni. 2019. "Research and Development (R&D), Environmental Investments, to Eco-Efficiency, and Firm Value." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 22 (03). <https://doi.org/10.33312/ijar.446>.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21: 141–52. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. "Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21: 131–40. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)." *Benefit: Jurnal Manajemen dan Bisnis* 8, No.1: 1–25. www.fcgi.com.
- Sukirni, Dwi. 2012. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan." *Accounting Analysis Journal* 1 (2). <http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaaj>.
- Suryana, Nadya, dan Frestin Chrisnanti. 2022. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3): 1–12. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Utami, Citra Nur, dan Listyorini Wahyu Widati. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *Owner Riset Jurnal dan Akuntansi* 6 (1): 885–93. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>.
- Widjaja, Marleen Aurellia, dan Apit Susanti. 2022. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi TSM* 2 (2): 757–68. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Wilsen, Dieky, dan Stella. 2022. "Factors Affecting Firm Value of Miscellaneous Industry Companies on Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Media Bisnis* 14 (1): 75–84. <http://jurnaltsm.id/index.php/MB>.
- Yuniar, Evilia Sri, dan Irlly Artiara Irawan. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Perjuangan (JUMPER)* 4 (2): 81–92.
- Zutter, Chad J., dan Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. 15 ed.