

NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA: PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN

BELINDA VANIA
WIDYAWATI LEKOK

Trisakti School of Management Jl. Kyai Tapa No.20 Jakarta 11440, Indonesia
belinda112002@gmail.com, widyaron@yahoo.com, wlk@tsm.ac.id

Received: April 09, 2025; Revised: May 03, 2025; Accepted: May 13, 2025

Abstract: *The purpose of this research is to provide empirical evidence regarding the effect of profitability, firm size, investment decision, financing decision, dividend policy, managerial ownership, and cash holding on firm value. The sample in this study consists of 45 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2021 to 2023, with a total of 135 data. The sampling method used is purposive sampling, and the data are analyzed using multiple regression analysis. The research findings indicate that profitability, financing decision, dan dividend policy have an impact on firm value. All three variables have a positive impact on firm value. Higher profitability indicates that the company can maximize its profit through good performance, which sends a positive signal to investors to invest, thus contributing to a higher firm value. A higher financing decision value reflects the company's ability to manage debt to support its growth and achieve future targets, which in turn attracts investors and leads to increase in firm value. Moreover, a higher dividend policy serves as indicator of the company's financial stability, which attracts investors and contributes to an increase in firm value. Meanwhile, other independent variables, namely firm size, investment decision, managerial ownership, and cash holding, do not have an impact on firm value.*

Keywords: *Dividend Policy, Financing Decision, Firm Value, Profitability*

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris terkait apakah terdapat pengaruh *profitability*, *firm size*, *investment decision*, *financing decision*, *dividend policy*, *managerial ownership*, dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 sampai dengan tahun 2023 dengan total 135 data. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dan dianalisis menggunakan metode Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitability*, *financing decision*, dan *dividend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh positif. Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang optimal melalui kinerja yang baik, yang memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai variabel *financing decision* yang semakin tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang untuk mendukung pertumbuhannya dan mencapai target perusahaan di masa depan, sehingga menarik minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Adapun nilai *dividend policy* yang semakin tinggi menjadi indikator kestabilan keuangan perusahaan, yang turut menarik perhatian investor dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, variabel independen

lainnya, yaitu *firm size*, *investment decision*, *managerial ownership*, dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Perekonomian Global kini mulai pulih pasca pandemi COVID-19. Negara Indonesia juga turut menunjukkan pertumbuhan yang konsisten, yang ditandai dengan PDB yang mencapai 5% pada 2023 ([International Monetary Fund](#)), lebih tinggi jika dibandingkan dengan PDB Global (3,30%) dan rata-rata PDB ASEAN-5 (4,00%). Selain itu, berakhirnya pandemi mendorong peningkatan kesadaran untuk berinvestasi. Data [Kustodian Sentral Efek Indonesia \(KSEI\)](#) menunjukkan jumlah peningkatan investor yang signifikan, dengan kenaikan 56,21% pada 2020 dan 92,99% pada 2021, menandakan semakin tingginya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi.

Berbagai Indikator perlu diperhatikan dalam berinvestasi dan memilih emiten, salah satunya adalah nilai perusahaan. Menurut [Sutrisno \(2020\)](#), nilai perusahaan dapat mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang berkaitan dengan harga saham. Tingginya harga saham menunjukkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospeknya di masa depan. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan keuntungan untuk menyejahterakan pemegang saham, yang pada gilirannya menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap prospek kinerja dan mempengaruhi keputusan investor dalam memilih saham.

Salah satu perusahaan di Indonesia yang bernama PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA) mengalami penurunan kinerja yang signifikan, yang dapat terlihat dari turunnya laba sebesar 36,56% pada tahun 2023. Penurunan tersebut telah terjadi dalam kurun waktu 3 tahun terakhir, diikuti dengan penurunan harga saham JPFA. Pada 29 Desember 2023, harga saham

JPFA ditutup pada Rp 1.180, lebih rendah dibandingkan dengan harga penutupan pada akhir tahun 2022 (Rp 1.295) dan 2021 (Rp 1.720), yang juga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan [Setiawati \(2023\)](#), perusahaan pernah mencatat penurunan laba bersih di tahun 2020 akibat pandemi yang kemudian sempat mengalami pemulihan pada tahun 2021. Namun, peningkatan tersebut tidak berlangsung lama. Pada 2022, laba bersih JPFA kembali mengalami penurunan karena adanya ketidakseimbangan antara kenaikan pendapatan dan beban perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian [Regina dan Harjanto \(2022\)](#) sebagai acuan utama. Terdapat perbedaan penelitian ini jika dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan terdapat pada periode penelitian. Pada penelitian sebelumnya, periode yang digunakan adalah tahun 2018 - 2020. Sedangkan penelitian ini menggunakan tahun 2021-2023. Selain itu, terdapat penambahan 5 variabel independen berupa *investment decision*, *financing decision* ([Agung, Hasnawati, dan Huzaimah 2021](#)), *dividend policy*, *managerial ownership* ([Rahmawati dan Garad 2023](#)), *cash holding* ([Suzan dan Supriyadiputri 2023](#)).

Manfaat dari penelitian ini diharapkan (1) dapat memberikan informasi kepada perusahaan terkait faktor makroekonomi dan rasio keuangan yang membantu perusahaan dalam melakukan penilaian serta meningkatkan nilai perusahaannya. Perusahaan dapat melakukan *benchmarking* terhadap pesaing di industrinya untuk mengevaluasi strategi perusahaan dimasa yang akan datang, (2) membantu pengukuran kinerja perusahaan secara lebih objektif dalam penggambaran yang jelas terkait kinerja keuangan perusahaan yang

membantu perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya, (3) dapat memudahkan investor dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat, (4) bagi akademisi dapat memberikan informasi kepada peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan. Kurangnya pemahaman serta pengetahuan terhadap cara dan pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang tepat menjadi kendala yang masih banyak dialami oleh banyak calon investor. Sehingga, penelitian diharapkan juga dapat memberikan kontribusi dalam hal pengembangan dan pemahaman terhadap konsep nilai perusahaan dan faktor yang dapat mempengaruhinya.

Teori Sinyal

[Fajaria \(2018\)](#) menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Laporan keuangan menjadi indikator yang digunakan sebagai alat komunikasi yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dibandingkan kompetitornya. Hal tersebut diyakini juga dapat mengurangi asimetri informasi, mengingat manajer memiliki pemahaman yang mendalam terkait kondisi, rencana, dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Dalam hal pembiayaan, investor cenderung menganggap keputusan perusahaan dalam menerbitkan saham sebagai sinyal negatif, karena penerbitan saham baru dapat diartikan sebagai usaha untuk mengurangi kerugian ([Brigham dan Houston 2018](#)). Sebaliknya, [Zutter & Smart \(2022\)](#) menyatakan bahwa investor mencari bukti dari manajer yang meyakinkan terkait prospek perusahaan, salah satunya melalui pembiayaan utang. Pembiayaan dengan utang dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu melunasi kewajibannya, karena perusahaan dengan prospek yang buruk cenderung enggan untuk mengambil utang yang besar.

Teori Agensi

Menurut [Jensen dan Meckling \(2012\)](#), teori agensi menggambarkan hubungan kontraktual antara agen (manajer) dan pemegang saham (*principal*). Masalah agensi dapat timbul terkait dengan kepemilikan perusahaan melalui akuisisi saham oleh agen, yang mempengaruhi persentase kepemilikan agen dan berdampak pada nilai perusahaan ([Rahmawati dan Garad 2023](#)). Pemegang saham memberikan otoritas kepada manajer untuk mengambil keputusan, yang dapat menciptakan ketidakseimbangan informasi (*asymmetry information*). Peran manajer diharapkan membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham, tetapi manajer juga memiliki kewenangan untuk bertindak di luar kepentingan pemegang saham atau membuat keputusan yang lebih menguntungkan pihak manajer, yang dapat menyebabkan konflik antara pemegang saham dan manajer.

Nilai Perusahaan

Persepsi seorang investor terhadap tingkat keberhasilan merupakan pengertian dari nilai perusahaan ([Setiadharmadani dan Machali 2017](#)). Harga saham yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan terhadap nilai perusahaan ([Rahmawati dan Garad 2023](#)). Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan akan membuat harga saham semakin tinggi. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan terlihat lebih menarik bagi investor karena mencerminkan kredibilitas dan prospek perusahaan di masa depan.

Profitability

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Profitabilitas dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, yang meliputi aspek seperti penjualan, jumlah aktiva, dan modal yang dimiliki oleh perusahaan ([Shalini, Christianty, dan Pattinaja 2022](#)). ROA dapat mengukur keefektifitasan

manajemen untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya ([Zutter dan Smart 2022,156](#)). Perusahaan yang dapat memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan efisien akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi yang akan membuat investor lebih tertarik untuk menanamkan modal nya pada perusahaan karena adanya potensi keuntungan yang akan didapatkan juga semakin besar ([Yulianto dan Ambarwati 2021](#)). Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut ([Margaretha dan Wijoyo 2022](#)).

H1: *Profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firm Size

Pengukuran ukuran perusahaan dalam penelitian menggunakan total aset. Ukuran suatu perusahaan umumnya dapat dikategorikan mulai dari skala kecil hingga besar ([Regina dan Harjanto 2022](#)). Klasifikasi tersebut dapat dilihat melalui total aset, *stock value*, dan *market value* suatu perusahaan. Pengukuran dengan menggunakan total aset dapat lebih mencerminkan nilai perusahaan dan dianggap lebih stabil ([Hidayat 2018](#)).

Semakin besar ukuran perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan cenderung dapat lebih membangun kepercayaan investor sehingga investor membeli lebih banyak saham perusahaan. Hingga akhirnya, akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan lebih banyak aset perusahaan, mengindikasikan bahwa perusahaan juga akan lebih mengoptimalkan penggunaan aset tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H2: *Firm Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Decision

Pengukuran keputusan investasi dalam penelitian ini menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER). Rasio ini digunakan untuk

mengukur jumlah yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan. Semakin tinggi nilai PER, akan menunjukkan bahwa investor juga akan membayar harga yang lebih tinggi untuk berinvestasi pada perusahaan. Dikarenakan investor percaya akan prospek yang dimiliki oleh perusahaan dimasa mendatang ([Zutter dan Smart 2022,158](#)), sehingga semakin tinggi investasinya maka akan berdampak pada harga saham yang pada akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dikatakan, keputusan investasi menjadi indikator yang penting untuk menilai perusahaan diiringi dengan indikator-indikator lainnya.

H3: *Investment Decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Financing Decision

Pengukuran keputusan pendanaan dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Utang merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kondisi keuangan oleh investor. Semakin tinggi nilai rasio DER, menandakan semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap kreditur atau pihak eksternal lainnya ([Muslim 2022](#)). Perusahaan dengan banyak utang membuat investor juga akan menjadi lebih waspada jika perusahaan tidak memiliki reputasi yang baik dan kemampuan untuk melunasi hutang tersebut. Dalam hal ini, membuat perusahaan harus mampu mengalokasikan pembiayaan nya baik pembiayaan secara internal maupun eksternal. Penggunaan utang juga mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan biaya tersebut untuk mendanai proyek untuk mencapai target perusahaan dimasa mendatang ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Perusahaan dengan target serta prospek yang menjanjikan akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

H4: *Investment Decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dividend Policy

Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen merupakan persentase untuk setiap rupiah yang dihasilkan untuk didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai ([Zutter dan Smart 2022,710](#)). Semakin tinggi nilai dividen yang diberikan perusahaan, maka akan menjadi indikator positif bagi investor karena investor menganggap bahwa perusahaan dapat memanfaatkan arus kas bebas nya dengan optimal. Dengan demikian, pembagian dividen akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi lebih banyak pada perusahaan. Umumnya, pendistribusian dividen akan mengurangi laba ditahan yang akan digunakan untuk kegiatan ekspansi atau mendukung kegiatan operasional lainnya ([Agung Putra Pratama 2013](#)). Laba yang dihasilkan perusahaan dan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen akan menjadi kontribusi yang positif bagi investor dan meningkatkan harga saham seiring dengan peningkatan nilai perusahaan ([Tangngisalu et al. 2023](#)).

H₅: Dividend Policy berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Managerial Ownership

Pengukuran kepemilikan manajerial menggunakan variabel dummy. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan yang dimiliki oleh manajer yang juga turut mengelola manajemen perusahaan ([Puspita dan Vivianti 2022](#)). Hubungan antara nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial dikarenakan peran manajer yang secara langsung juga terlibat dalam pengambilan keputusan terkait dengan operasional perusahaan ([Ningsih, Mulyani, dan Salisa 2023](#)).

Perusahaan dengan banyak pemegang saham akan cenderung memiliki kemungkinan lebih kecil untuk pemegang saham terlibat langsung dalam keseharian manajemen. Oleh karena itu, pemegang saham memiliki Dewan

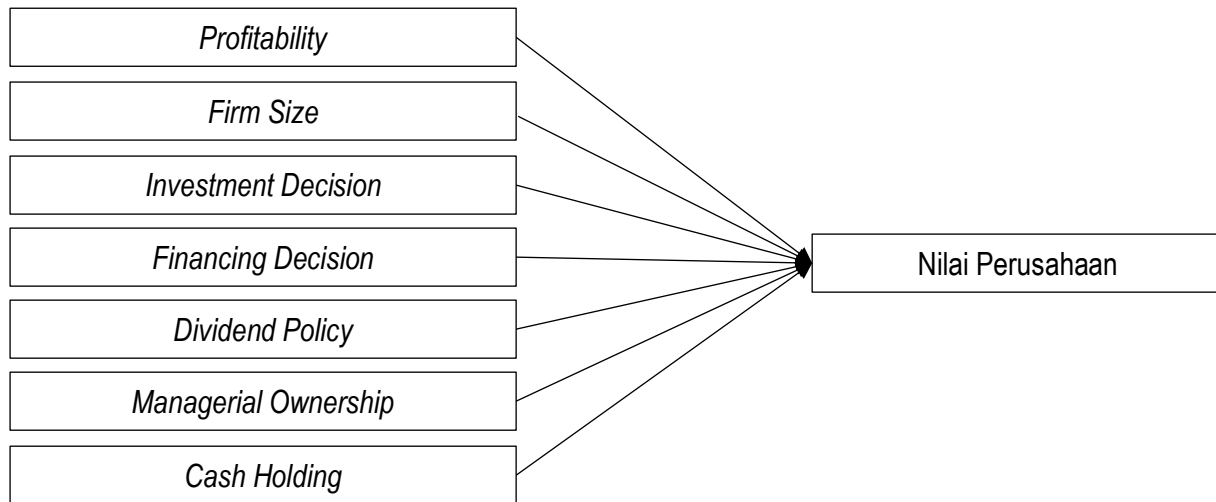
Komisaris untuk mengawasi manajemen perusahaan ([Rahmawati dan Garad 2023](#)). Dalam teori agensi, keputusan yang diambil oleh manajer sebagai agen sering kali tidak sesuai dengan keinginan prinsipal. Namun, manajer yang memiliki saham di perusahaan cenderung meningkatkan kualitas keputusan operasional. Keputusan yang mendukung kinerja perusahaan juga akan berujung pada peningkatan nilai perusahaan ([Surwanti dan Lestari 2020](#)).

H₆: Investment Decision berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cash Holding

Dikutip dari [Christina dan Ekawati \(2014\)](#), *Cash Holding* merupakan uang tunai yang dapat digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional, kegiatan investasi, atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Kas adalah aset yang sangat likuid namun rentan disalahgunakan. Penting untuk menghasilkan kas yang kuat yang berhubungan dengan pengembalian investasi yang maksimal dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Manajemen perusahaan berisiko menyalahgunakan kas karena wewenang yang dimiliki untuk membuat keputusan yang lebih menguntungkan manajemen. Hal ini dapat menimbulkan kekhawatiran bagi investor, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting untuk menentukan batas kas yang optimal sangat penting untuk menghindari risiko yang merugikan perusahaan ([Nuhung dan Nurgamar 2020](#)).

Semakin banyak kas yang dimiliki perusahaan, investor dapat menganggap bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban dan utang nya tanpa harus menjual aset perusahaan yang menandakan perusahaan dapat mengelola uang kas nya dengan baik dan investor pun akan lebih yakin untuk berinvestasi dan meningkatkan nilai perusahaan ([Wahyuni dan Muslih 2020](#)).



Gambar 1. Model Penelitian

H₇: *Cash Holding* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Model yang menggambarkan hubungan antar variabel adalah seperti gambar di atas:

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan bentuk penelitian berupa penelitian kausalitas. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2021 hingga 2023. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* yang pengambilan datanya dibatasi pada kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Pada tabel 1, sampel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 45 perusahaan dengan jumlah 135 data. Teknik pengumpulan data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur pada periode 2021 hingga tahun 2023 yang diperoleh dari situs web resmi *Indonesia Stock Exchange (idx.co.id)*.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2020-2023.	163	489
2	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan dalam periode tahun 2020-2023	(11)	(33)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya dalam periode tahun 2020-2023.	(29)	(87)
4	Perusahaan manufaktur yang penerbitan laporan keuangannya tidak memiliki periode tahun tutup buku pada 31 Desember dalam periode tahun 2020-2023.	(1)	(3)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten menghasilkan laba dalam periode tahun 2020-2023.	(55)	(165)
6	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen dalam periode tahun 2021-2023.	(22)	(66)
Total data yang digunakan sebagai sampel penelitian		45	135

Sumber: Website IDX dan Laporan Keuangan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi dan evaluasi investor terkait kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan terkait cara perusahaan mengelola aktivitas operasionalnya ([Suzan dan Supriyadiputri 2023](#)). Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio dengan simbol PBV (*Price to Book Value*). Proxy yang digunakan dalam penelitian [Regina dan Harjanto \(2022\)](#) adalah

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

Share price dalam proxy merupakan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun pelaporan perusahaan ([Dhyani dan Lekok 2022](#)), yang dapat diperoleh melalui website dengan sumber [finance.yahoo.com](#). Berdasarkan [Sihaloho dan Rochyadi \(2021\)](#), *Proxy Book Value per Share* merupakan:

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Profitability merupakan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan untuk keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimilikinya ([Sutrisno 2020](#)). Dalam penelitian ini, Profitabilitas diukur menggunakan skala rasio *Return on Assets* yang disimbolkan dengan ROA. Proxy yang digunakan dalam perhitungan ROA oleh [Regina dan Harjanto \(2022\)](#) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Keterangan: *net income* merupakan laba setelah pajak. Berdasarkan [Nurhidayah et al. \(2022\)](#), *Average Total Assets* dapat dihitung dengan proxy sebagai berikut:

$$\text{Average Total Assets} = (\text{Total Aset Awal Tahun} + \text{Total Aset Akhir Tahun})/2$$

Firm size merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Pengukuran Firm Size menggunakan logaritma natural yang disimbolkan dengan FS. Dilansir dari penelitian

([Regina dan Harjanto 2022](#)), proxy untuk perhitungan *firm size* adalah sebagai berikut:

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

Investment decision merupakan aspek penting yang mencerminkan tindakan perusahaan dalam menanamkan modal melalui aktiva dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan ([Zhafiira 2019](#)). Dalam penelitian ini, *investment decision* diukur menggunakan skala rasio *price earnings ratio* yang disimbolkan dengan PER. Proxy yang digunakan dalam perhitungan PER dalam penelitian ([Agung, Hasnawati, dan Huzaimah 2021](#)) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Stock Price}}{\text{EPS}}$$

Informasi terkait dengan *share price* merupakan harga penutupan (*closing price*) pada akhir tahun pelaporan perusahaan ([Dhyani dan Lekok 2022](#)) yang diperoleh melalui website [finance.yahoo.com](#). Berdasarkan penelitian [Warfield \(2020\)](#), EPS merupakan hasil pembagian antara (*Net Income – Preference Dividends*) dan *Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding*.

Financing decision merujuk pada keputusan yang diambil perusahaan terkait dengan pengaturan komposisi dan sumber pendanaan, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Dalam penelitian ini, *financing decision* diukur menggunakan skala rasio *debt to equity ratio* yang disimbolkan dengan DER. Proxy yang digunakan dalam perhitungan DER dalam penelitian [Suryana dan Chrisnanti \(2022\)](#) adalah sebagai berikut:

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

Dividend policy merupakan kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan alokasi keuntungan yang diperoleh

perusahaan untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan. Dalam penelitian ini, *dividend policy* diukur menggunakan skala rasio *dividend payout ratio* yang disimbolkan dengan DPR. Proxy yang digunakan melalui penelitian [Rahmawati dan Garad \(2023\)](#) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividends per share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Berdasarkan penelitian [Kurnia \(2022\)](#), Proxy yang digunakan untuk memperoleh *Dividend Per Share* (DPS) adalah

$$\text{DPS} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Number of Shares Outstanding}}$$

Berdasarkan [Warfield \(2020\)](#), Proxy yang digunakan untuk memperoleh *Earnings Per Share* (EPS) adalah

$$\text{EPS} = \frac{(\text{Net Income} - \text{Preference Dividends})}{(\text{Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding})}$$

Managerial ownership merupakan kepemilikan manajemen, yang memungkinkan manajer untuk terlibat dalam pengambilan suatu keputusan terkait kebijakan perusahaan ([Setiany dan Dedi 2021](#)). *Managerial ownership* merupakan menggunakan skala nominal. Berdasarkan penelitian [Adi dan Kurniasih \(2023\)](#), pengukuran *managerial ownership* adalah sebagai berikut:

1 = Jika manajemen memiliki saham perusahaan

0 = Jika manajemen tidak memiliki saham perusahaan

Cash holding merupakan jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan, yang digunakan sebagai salah satu alternatif untuk menghindari pendanaan eksternal ([Sapitri dan Ginting 2022](#)). Penetapan *cash holding* yang optimal diperlukan untuk dana yang dapat digunakan saat perusahaan menghadapi pada situasi yang mendesak ([Angela 2020](#)). Pengukuran *cash holding* menggunakan skala rasio yang

disimbolkan dengan CASH. Perhitungan didasarkan melalui penelitian ([Suzan dan Supriyadiputri 2023](#)) dengan *proxy* sebagai berikut:

$$\text{Cash} = \frac{(\text{Kas} + \text{Setara Kas})}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif pada tabel 2, nilai maksimum PBV yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 44,8570, sedangkan minimumnya adalah 0.0428. Rata-rata PBV Perusahaan adalah sebesar 3,013833, artinya harga saham saat ini 3,013833 lebih tinggi dari nilai bukunya per lembar saham.

Nilai maksimum ROA yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 0,4362 dan nilai minimum sebesar 0,0012. Rata-rata ROA perusahaan adalah sebesar 0,100714, artinya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimiliki adalah sebesar 10,0714%.

FS memiliki nilai maksimum sebesar 33,7306 dan nilai minimum sebesar 27,5135. Rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 29,440155.

Nilai maksimum PER yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 365,1163 dan nilai minimum sebesar 0,6072. Rata-rata PER perusahaan adalah sebesar 20,797743, artinya menggambarkan investor bersedia membayar 20,797743 kali lipat dari laba bersih per saham untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Nilai maksimum DER yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 3,9284 sedangkan nilai minimumnya adalah sebesar 0,0673. Rata-rata PER perusahaan adalah sebesar 0,695492, artinya menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil dari ekuitasnya.

Perusahaan memiliki nilai maksimum DPR sebesar 3,4926 dan nilai minimum sebesar 0,0202. Rata-rata DPR perusahaan adalah sebesar 0,569687, artinya perusahaan membagikan 56,9687% dari laba bersihnya dalam bentuk dividen kepada pemegang sahamnya.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	0,0428	44,8570	3,013833	6,2117890
ROA	135	0,0012	0,4362	0,100714	0,0784895
FS	135	27,5135	33,7306	29,440155	1,5433934
PER	135	0,6072	365,1163	20,797743	37,3952925
DER	135	0,0673	3,9284	0,695492	0,6154676
DPR	135	0,0202	3,4926	0,569687	0,4344786
OM	135	0,0000	1,0000	0,703704	0,4583239
CASH	135	0,0008	0,6211	0,144715	0,1181748

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Distribusi Frekuensi *Managerial Ownership* (OM)

	Keterangan	Frekuensi	Persentase
0	Manajemen tidak memiliki saham perusahaan	40	29,63
1	Manajemen memiliki saham Perusahaan	95	70,37
Total		135	100,00

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 menunjukkan dari data sejumlah 135 data, terdapat 40 data atau 29,63% yang menunjukkan manajemen tidak memiliki saham perusahaan. Sebanyak 95 data atau 70,37% menyatakan bahwa manajemen memiliki saham perusahaannya.

Nilai maksimum CASH yang dimiliki perusahaan pada tabel 2 adalah sebesar 0,6211 dan nilai minimum adalah sebesar 0.0008. Rata-rata CASH perusahaan adalah sebesar 0,144715, artinya 14,4715% dari total aset perusahaan berupa kas dan setara kas.

Hasil analisis koefisien determinasi pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *adjusted*

R Square sebesar 0,783. Hal ini berarti secara statistik besarnya variasi variabel dependen (Nilai Perusahaan) yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (*profitability, firm size, investment decision, financing decision, dividend policy, managerial ownership, cash holding*) adalah sebesar 78,3% sedangkan sisanya sebesar 21,7% dijelaskan oleh variasi variabel independen lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Hasil uji F pada tabel 5 adalah sebesar 0,000 yang artinya model regresi fit karena nilai signifikansinya berada di bawah 0,05.

Tabel 4. Hasil Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Model	<i>Adjusted R²</i>
1	0,783

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 5. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	69,970	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 6. Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.	Hasil
(Constant)	-3,002	0,455	-
ROA	37,161	0,000	H ₁ Diterima
FS	-0,125	0,350	H ₂ Tidak Diterima
PER	0,004	0,290	H ₃ Tidak Diterima
DER	6,845	0,000	H ₄ Diterima
DPR	1,560	0,035	H ₅ Diterima
OM	0,336	0,503	H ₆ Tidak Diterima
CASH	-0,016	0,994	H ₇ Tidak Diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil uji t dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dapat dilihat pada tabel 6. Berdasarkan hasil pengujian, variabel *profitability* (ROA) terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000, yang artinya H₁ diterima. Nilai beta sebesar 37,161 menunjukkan hubungan positif antara variabel *profitability* terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi nilai *profitability*, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Peningkatan profitabilitas menjadi salah satu indikator utama bahwa perusahaan memiliki performa yang baik karena mampu untuk menghasilkan keuntungan optimal dari operasional perusahaan. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif untuk berinvestasi (Regina dan Harjanto 2022). Kondisi ini berpotensi mendorong peningkatan nilai perusahaan. Pada umumnya, investor lebih cenderung memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu memberikan *return* maksimal atas investasinya (Fitri, Erlina, dan Situmeang 2023).

Variabel *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi variabel *firm size* sebesar 0,350. Dimana, nilai signifikansi lebih dari 0,05 yang artinya H₂ tidak dapat diterima sehingga ukuran perusahaan tidak meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak selalu mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam mengambil keputusan investasinya. Meskipun

perusahaan memiliki nilai aset yang besar, hal tersebut belum tentu dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilainya. Perusahaan dapat menghadapi kesulitan dalam mengoptimalkan produktivitas dan manajemen aset, yang berdampak pada rendahnya keuntungan. (Bon dan Hartoko 2022). Selain itu, ukuran perusahaan tidak selalu mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar, sehingga tidak selalu mampu menarik minat investor untuk berinvestasi (Rahayu dan Asandimitra 2014).

Variabel *investment decision* yang diukur menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER) tidak berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,290. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 yang artinya H₃ tidak diterima. Perusahaan dengan PER yang tinggi tidak selalu menunjukkan bahwa investor juga akan membayar harga yang lebih tinggi untuk berinvestasi pada perusahaan. Sehingga, besar kecilnya investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Dhyani dan Lekok 2022).

Variabel *financing decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang artinya H₄ diterima. Nilai beta sebesar 6,845 sehingga *financing decision* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dimana, semakin tinggi nilai *financing decision* (DER) maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Keputusan

pendanaan yang tepat dapat memberikan persepsi positif kepada investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola utang dengan bijaksana untuk mendukung operasional dan pertumbuhannya ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Tercapainya target perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan yang baik di masa depan, yang semakin menarik perhatian investor ([Zhafiira 2019](#)).

Variabel *dividend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi 0,035. Nilai signifikansi variabel *dividend policy* lebih kecil dari 0,05 yang artinya H_5 diterima. Nilai beta sebesar 1,560 sehingga *dividend policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor berinvestasi dengan harapan memperoleh keuntungan, salah satunya melalui dividen dibagikan oleh perusahaan. Sehingga, perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dengan nilai yang signifikan akan semakin menarik minat investor untuk menaruh investasi yang lebih tinggi pada perusahaan. Pembagian dividen juga mencerminkan kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Bataha, Ilat, dan Kalalo 2023](#)).

Variabel *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,503 menunjukkan bahwa H_6 tidak dapat diterima. Saham perusahaan yang dimiliki manajemen tingkat atas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, kepemilikan saham oleh manajemen tidak mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Pengaruh yang diberikan tidak terlalu signifikan yang dapat menyebabkan investor untuk tidak berinvestasi pada perusahaan. ([Trafalgar dan Africa 2019](#)). Kepemilikan manajerial tidak menjamin peningkatan performa suatu perusahaan, karena keputusan tidak hanya melibatkan peran manajemen namun melibatkan kebijakan dan

peran dari pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial yang minoritas juga menunjukkan manajer hanya memiliki kendali terbatas, mengingat keputusan juga dipengaruhi oleh pemegang saham mayoritas ([Sulaksono dan Sandra 2022](#)). Dengan demikian, suara pemegang saham yang minoritas tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap perusahaan ([Cp dan Suzan 2023](#)).

Variabel *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai signifikansi variabel *cash holding* sebesar 0,994. Dimana, nilai tersebut lebih dari 0,05 yang artinya H_7 tidak dapat diterima sehingga banyaknya *cash* yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan tidak selalu menjadi parameter yang determinan bagi investor untuk berinvestasi. Meskipun kas yang besar dapat mempengaruhi strategi manajemen terkait pengelolaan keuangan, jumlah kas yang berlebihan juga dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak secara optimal memanfaatkan peluang untuk berinvestasi atau melakukan ekspansi. Dalam hal ini, memungkinkan manajemen memiliki otonomi dalam mengalokasikan kas untuk kegiatan yang tidak diketahui oleh pemegang saham, yang berpotensi menimbulkan asimetri informasi yang dapat memberikan dampak pada nilai perusahaan ([Widianingrum dan Dillak 2023](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen *profitability*, *financing decision*, *dividend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, untuk variabel independen *firm size*, *investment decision*, *managerial ownership*, dan *cash holding* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari keterbatasan yang meliputi periode

penelitian yang hanya dalam jangka waktu 3 tahun sehingga kurang dapat menggambarkan kondisi secara jangka panjang. Dengan keterbatasan yang telah disebutkan sebelumnya, peneliti memiliki rekomendasi yang

dapat diperhatikan oleh peneliti selanjutnya, yaitu penelitian dapat menambah periode penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang, misalnya menjadi 5 tahun.

REFERENCES:

- Adi, Firdaus Maulana, dan Augustina Kurniasih. 2023. "The Influence of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on The Financial Performance of Banking Companies Registered in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Applied Business and Economic Research* 15 (15): 511–17. <https://doi.org/10.59141/jrssem.v3i07.622>.
- Agung, Ginanjar, Sri Hasnawati, dan R.A. Fiska Huzaimah. 2021. "The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value." *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 17 (1): 1–12. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i1.189>.
- Agung Putra Pratama. 2013. "Pengaruh Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio Terhadap Volatilitas Harga Saham Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013."
- Angela, Jesslyn. 2020. "Analisis Pengaruh Cash Holding, Dividend Payout Ratio, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal FinAcc* 5 (8): 1198–1209.
- Bataha, Indriany Elisabeth, Ventje Ilat, dan Meily Yoke Betsy Kalalo. 2023. "The Effect of Dividend Policy and Market to Book Value of Equity on Firm Value in Energy Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Digital* 2 (1): 29–42. <https://doi.org/10.55927/ministal.v2i1.2465>.
- Bon, Sergius Fribontius, dan Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7 (3): 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston. 2018. *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. Engineering and Process Economics. Vol. 3.
- Christina, Yessica Tria, dan Erni Ekawati. 2014. "Excess Cash Holdings Dan Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8 (1): 1.
- Cp, Padma Edhitya, dan Leny Suzan. 2023. "Impact of Growth Opportunity, Cash Holding, Managerial Ownership, and Company Size on the LQ45 Index Company Value Dampak Growth Opportunity, Cash Holding, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4 (5): 5056–69. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>.
- Dhyani, Virya, dan Widyawati Lekok. 2022. "Faktor-Faktor yang memengaruhi Firm Value pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3): 345–56. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1823>.
- Fajaria, Ardina Zahrah. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10): 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Fitri, Melvi, Erlina Erlina, dan Chandra Situmeang. 2023. "Effect of Profitability , Liquidity, Free Cash Flow , and Company Size To Company Value With Structure Capitalas Intervening Variables on Mining Companies Listed Instock Exchange Indonesia." *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBAAS)* 3 (1): 37–43. <https://doi.org/10.54443/ijeabas.v3i1.636>.
- Hidayat, Muhammad. 2018. "Pengaruh Manajemen Pajak, Pertumbuhan Penjualan Dan Uku-Ran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2014-2016." *Measurement : Jurnal Akuntansi* 12 (2): 206. <https://doi.org/10.33373/mja.v12i2.1745>.
- IMF (International Monetary Fund). n.d. "Real GDP growth." IMF (International Monetary Fund).
- Jensen, Michael, dan William Meckling. 2012. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and

- ownership structure." *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>.
- KSEI, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia. n.d. "Statistik Pasar Modal Indonesia." <https://www.ksei.co.id/>.
- Kurnia, Denny. 2022. "The Effect Of Dividend Per Share (DPS), Earning Per Share (EPS), & Debt To Equity Ratio (DER) on Stock Prices with Perceived Risk of Stocks as Moderating Variables." *Jurnal Akuntansi* 9 (2): 267–80.
- Margaretha, dan Dewi Sari Wijoyo. 2022. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-K keuangan Di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi Tsm* 2 (2): 619–30. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Muslim Muslim, Hamzah Ahmad,. 2022. "Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 26 (1): 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>.
- Ningsih, Fitri Ardian, Sri Mulyani, dan Naila Rizki Salisa. 2023. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2." *RELEVAN : Jurnal Riset Akuntansi* 4 (1): 1–16.
- Nuhung, Muhammad Nurhadi, dan Insany Fitri Nurqamar. 2020. "Cash Holdings, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Sub-Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei." *JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Informatika)* 17 (1): 96–118. <https://doi.org/10.26487/jbmi.v17i1.10301>.
- Nurhidayah, Leli Nurlistiani, Resha Anggrayani, Shella Novia, dan Syah'an Nurhidayah. 2022. "Pengaruh Total Debt Equity Ration (DER) Dan Total Asset Turnover (TATO) Terhadap Return On Equity (ROE) Pada PT. Gudang Garam Tbk. Periode 2012 – 2021." *Jurnal Multidisiplin West Science* 01 (02): 256–68. <https://wnj.westscience-press.com/index.php/jmws/article/view/66/54>.
- Puspita, Felicia, dan Jenny Vivianti. 2022. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Non-K keuangan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3): 367–80. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1714>.
- Rahayu, Fitri Dwi, dan Nadia Asandimitra. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 2 (2).
- Rahmawati, Alni, dan Askar Garad. 2023. "Managerial Ownership, Leverage, Dividend Policy, Free Cash Flow, Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *European Journal of Studies in Management and Business* 25 (February): 32–44. <https://doi.org/10.32038/mbrq.2023.25.03>.
- Regina, Agnes, dan Karina Harjanto. 2022. "Factors Affecting Firm Value in Indonesian Manufacturing Companies." *International Journal of Multidisciplinary and Current* 4 (5): 153–59. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220404.060>.
- S, Setiadharna, dan Muslichah Machali. 2017. "The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable." *Journal of Business & Financial Affairs* 06 (04): 4–8. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>.
- Sapitri, Devi Yuliani, dan Yoremia Lestari Ginting. 2022. "Pengaruh Cash Holding, Kebijakan Hutang dan Prestige Power terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Subsektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)." *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman* 7 (2): 1–14.
- Setiany, Erna, dan Dedi Dedi. 2021. "Enterprise Risk Management , Managerial Ownership and Institutional Ownership on Firm Value." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6 (9): 531–37.
- Setiawati, Susi. 2023. "Laba Turun 30% Pada 2022, Valuasi JPFA Juga Masih Mahal." CNBC Indonesia. 2023. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230313081535-128-421054/laba-turun-30-pada-2022-valuasi-jpfa-juga-masih-mahal>.
- Shalini, Witya, Restia Christianty, dan Elna M Pattinaja. 2022. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020." *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya : Penelitian Ilmu Akuntansi* 6 (2): 159–69. <https://doi.org/10.47663/abep.v6i2.67>.

- Sihaloho, Jesika, dan Asep PS Rochyadi. 2021. "the Influence of Price Earning Ratio (Per), Earning Per Share (Eps), Price To Book Value (Pbv) on Stock Prices and Firm Size As Mediators in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020." *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal* 5 (4): 432–46. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.
- Sulaksono, Bino, dan Irvine Sandra. 2022. "Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (1): 25–34. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Surwanti, Arni, dan Anisa Tri Lestari. 2020. "Financial Decision and Intellectual Capital and Managerial Ownership : Evidence from Indonesian Manufacturing Companies." *International Journal of Latest Research in Engineering and Management" (IJLREM)* 04 (12): 19–28.
- Suryana, Nadya, dan Frestin Chrisnanti. 2022. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (3): 1–12. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i3.1529>.
- Sutrisno, Sutrisno. 2020. "Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on the Indonesian Sharia Stock Index." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)* 6 (2): 292. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>.
- Suzan, Leny, dan Mentari Utami Supriyadiputri. 2023. "Pengaruh Intellectual Capital, Growth Opportunity dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akademi Akuntansi* 6 (3): 370–84. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.27406>.
- Tangngisalu, Jannati, Abdul Halik, Marwan, dan Edy Jumady. 2023. "Leverage Analysis, Investment Opportunity Set, and Ownership of Company Value." *Journal of Law and Sustainable Development* 11 (5): 1–21. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v11i5.992>.
- Trafalgar, Jhonatan, dan Laely Aghe Africa. 2019. "The effect of capital structure, institutional ownership, managerial ownership, and profitability on company value in manufacturing companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27–38. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Wahyuni, Hilda Fauziah, dan Muhammad Muslih. 2020. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Growth Opportunity Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan." *In Search – Informatic, Science, Entrepreneur, Applied Art, Research, Humanism* 19 (02): 417–22.
- Warfield, Donald E. Kieso; Jerry J. Weygant; Terry D.; Terry D. 2020. *Intermediate Accounting IFRS Edition*. John Wiley & Sons, Inc. Vol. 5.
- Widianingrum, Hani, dan Vaya Juliana Dillak. 2023. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021." *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis* 11 (1): 41–52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1.2773>.
- Yulianto, Prafidhya Dwi, dan Lilik Ambarwati. 2021. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Consumer Goods Sector." *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha* 29 (1): 43–56. <https://doi.org/10.32477/jkb.v29i1.237>.
- Zhafiira, Chizma Fanny. 2019. "Pengaruh Sales Growth, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8 (4): 1–18.
- Zutter & Smart, 2022. *Principles Managerial Finance*.
- Zutter, Chad J, dan Scott B Smart. 2022. *Principles of Managerial Finance* (16e). Pearson.