

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR-FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

TANFIDZIAH ALEYDA
RINJANI*

Trisakti School of Management
aleydatanfudziah@gmail.com, [*rinjani.msi@gmail.com](mailto:rinjani.msi@gmail.com)

Received: June 10, 2025; Revised: July 9, 2025; Accepted: July 14, 2025

Abstract: *The purpose of this research was to determine empirical evidence regarding the effect of dividend policies and other factors on company value. In this research, company value were measured by price to book value (PBV). This research used a sample of 147 data from 49 companies listed in the Manufacturing sector on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023. The sample selection in this research used purposive sampling and the data analysis method used multiple linear regression analysis methods. The result on this study indicate that investment decision (TAG), profitability (ROA), institutional ownership (INST), and financial distress (FD) have an effect on company value. In addition, other independent variables, such as dividend policy (DPR) and firm size (UK) have no effect on company value.*

Keywords: *Agency Theory, Company Value, Dividend Policy, Financial Distress, Signalling Theory*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *price to book value (PBV)*. Penelitian ini menggunakan sampel 147 data dari 49 perusahaan yang tercatat dalam sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021 hingga 2023. Seleksi sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan metode analisis data menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi (TAG), profitabilitas (ROA), kepemilikan institusional (INST), dan kesulitan keuangan (FD) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel independen lainnya, seperti kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan (UK) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Kesulitan Keuangan, Nilai Perusahaan, Teori Agensi, Teori Sinyal

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, dengan banyak perusahaan di berbagai sektor yang mengalami kebangkrutan. Setiap perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilai perusahaan demi bertahan dan bersaing. Nilai perusahaan yang tinggi

dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan dimasa depan ([Sarmin et al. 2021](#)). Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan peningkatan kesejahteraan investor karena tingkat pengembalian investasi yang tinggi.

Risiko dalam menjalankan bisnis timbul seiring dengan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan tidak dapat menghindari risiko yang mungkin memengaruhi kinerja perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Faktor ancaman internal dan eksternal dapat berdampak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Salah satunya ditunjukkan dengan kasus yang terjadi pada PT Indosterling Technomedia Tbk (TECH) yang dikabarkan menjadi emiten dengan kerugian nilai saham tertinggi selama tahun 2023. TECH mencetak penurunan harga saham hingga 99% menjadi Rp50 per saham dari penutupan akhir tahun lalu sebesar Rp3.990 per saham. Saham TECH juga tercatat pernah beberapa kali dihentikan perdagangan atau suspensi sahamnya oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada awal dan pertengahan tahun ini karena harga saham yang terus turun.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) yang melakukan penelitian pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Penelitian ini dilakukan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan periode selama tahun 2021-2023.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kesulitan keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan wawasan dan dapat menjadi sumber referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya, dengan mengidentifikasi kesenjangan maupun anomali yang tidak terjawab dan pengembangan dari metode, teori, atau interpretasi yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

Agency Theory

Agency Theory (teori agensi) merupakan teori yang menggambarkan bahwa terdapat sebuah hubungan antara *owner* atau pemilik perusahaan disebut sebagai *principal*, dengan manajer perusahaan yang biasa disebut dengan *agent*, dimana hubungan ini disebut dengan istilah *agency relationship* atau hubungan keagenan. Manajer sebagai agen bertanggung jawab atas manajemen perusahaan dan memberikan informasi tentang status perusahaan. Mereka juga berusaha untuk bertindak atas nama pemilik perusahaan dalam hal pengambilan keputusan ([Jensen dan Meckling 1976](#)).

Agency theory menyimpulkan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi adalah salah satu konsep kunci dalam teori agensi. Ini mengacu pada situasi di mana satu pihak memiliki akses ke informasi yang lebih baik atau lebih lengkap daripada pihak lain ([Jensen dan Meckling 1976](#)).

Konflik kepentingan dapat mengarah pada perilaku agen yang disebut sebagai *agency problem*. *Agency problem* umumnya adalah agen yang bertindak mengejar pertumbuhan perusahaan yang agresif tanpa mempertimbangkan risiko yang terlibat, sementara pemegang saham mungkin lebih memperhatikan keberhasilan jangka panjang dan kestabilan perusahaan.

Signaling Theory

Signaling theory atau teori sinyal menjelaskan bagaimana investor bisa memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan. Teori ini melibatkan dua pihak, yaitu pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi asimetris yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam keputusan investasi oleh pihak di luar perusahaan ([Ross 1997](#)).

Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada informasi tersebut memberikan gambaran, data, atau penjelasan mengenai kondisi terkini serta prospek masa depan suatu perusahaan ([Shenurti et al. 2022](#)). Informasi tersebut umumnya tersaji melalui laporan keuangan tahunan yang meliputi beragam detail mengenai kondisi, catatan, serta situasi perusahaan. Melalui laporan ini, dapat tercermin kinerja keseluruhan perusahaan. Menurut [Brigham \(2010\)](#), keandalan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan membuat persepsi investor, kreditur, dan pihak lain yang terlibat dapat dipengaruhi oleh ketepatan informasi dalam laporan keuangan yang menunjukkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu penilaian bagi investor untuk memprediksikan kesuksesan sebuah perusahaan. Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan ([Hermawan dan Mafulah 2014](#)). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan peningkatan kesejahteraan investor karena tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk memengaruhi keputusan investor ([Mahendra 2012](#)).

Nilai perusahaan mencerminkan daya tariknya dalam situasi di mana perusahaan tersebut akan dijual ([Sarmin et al. 2021](#)). Investor bersedia menginvestasikan modal mereka untuk membeli perusahaan tersebut tanpa mempermasalahkan harga jualnya. Seiring dengan pertumbuhan perusahaan, nilai perusahaannya juga cenderung meningkat. Ini memengaruhi persepsi investor yang memberikan penilaian positif dan berharap akan mendapatkan keuntungan. Kesuksesan perusahaan dalam menarik minat pembeli potensial bahkan mendorong investor yang

sudah ada suntuik menambah investasi mereka karena yakin perusahaan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan lebih besar.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merujuk pada hasil yang akan diterima oleh investor sebagai imbalan atas investasi yang telah mereka tanamkan dalam perusahaan ([Sarmin et al. 2021](#)). Pembayaran dividen yang besar dapat dijadikan cermin dalam melihat keyakinan manajemen terhadap stabilitas arus kas dan kekuatan finansial perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan tetapi juga dapat memperkuat kepercayaan pasar dan memperbaiki persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan yang akan meningkatkan nilai perusahaan ([Margono dan Gantino 2021](#)). Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian dari [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), [Mahardikari \(2021\)](#), serta [Gz dan Lisiantara \(2022\)](#). Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian dari [Suparmun dan Steven \(2020\)](#) serta [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2020\)](#).

H₁: Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merujuk pada keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan cara alokasi dana yang dimilikinya untuk berbagai kegiatan perusahaan, dengan tujuan memaksimalkan pemanfaatan dana tersebut dalam mendukung aktivitas perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Dana tersebut dipergunakan untuk mencapai tujuan perusahaan, baik dalam jangka waktu pendek maupun jangka waktu panjang ([Efni 2017](#)). Keputusan investasi yang tepat mendukung pertumbuhan bisnis dan kenaikan harga saham perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, semakin besar keputusan investasi dalam suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan ([Sutrisno 2020](#)).

Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian dari [Sarmin et al. \(2021\)](#), [Yulianti dan Sundari \(2023\)](#), serta [Handayani dan Kurnianingsih \(2021\)](#). Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian dari [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) serta [Dewi \(2021\)](#).

H₂: Keputusan investasi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran sebuah perusahaan yang mencerminkan keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, total penjualan, jumlah laba, dan lain-lain ([Gz dan Lisiantara 2022](#)). Perusahaan besar mempunyai akses yang mudah terhadap pasar modal. Mudahnya akses terhadap pasar modal berarti perusahaan mampu beradaptasi dan mampu menghimpun dana, karena mudahnya akses terhadap pasar modal dan kemampuan untuk menghimpun dana lebih banyak ([Nuraina 2012](#)). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan perkembangan yang baik, sehingga hal ini akan mendapat respon positif dari investor yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaan ([Wati et al. 2022](#)). Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian dari [Gz dan Lisiantara \(2022\)](#). Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian dari [Rusnaeni et al. \(2022\)](#), [Junitania dan Prajitno \(2020\)](#), [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2020\)](#), serta [Lusiana dan Agustina \(2018\)](#).

H₃: Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba dari berbagai kemampuan dan sumber seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan masih banyak lagi sumber laba perusahaan. Dengan tingginya tingkat

keuntungan suatu perusahaan maka kesejahteraan pemegang saham salah satu pemangku kepentingan perusahaan juga akan meningkat ([Gz dan Lisiantara 2022](#)). Tingkat profitabilitas yang tinggi menarik minat investor dan menyebabkan kenaikan harga saham. Investor cenderung mencari perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang konsisten dan tinggi, karena ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki model bisnis yang solid, efisiensi operasional, dan potensi pertumbuhan yang kuat. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang baik berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Hal tersebut konsisten dengan hasil penelitian dari [Sutomo dan Budiharjo \(2019\)](#), [Tanjung \(2023\)](#), [Sutrisno \(2020\)](#), [Afifah dan Susanty \(2020\)](#), serta [Junitania dan Prajitno \(2020\)](#). Akan tetapi tidak konsisten dengan hasil penelitian dari [Utami dan Widati \(2022\)](#) serta [Dewi \(2021\)](#).

H₄: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah suatu institusi yang memiliki minat yang cukup besar dalam investasi yang dilakukan, termasuk investasi saham. Oleh karena itu, institusi menyerahkan tanggung jawab kepada divisi-divisi tertentu untuk mengelola perusahaan ([Silalahi dan Lestari 2023](#)).

Investor institusional memiliki keunggulan dalam memproses informasi dengan efisien, berkat sumber daya dan keahlian yang mereka miliki. Keunggulan ini memungkinkan mereka untuk menjadi investor yang terinformasi dan lebih efektif dalam memantau serta mengontrol kinerja manajerial perusahaan. Selain itu, karena investor institusional biasanya memiliki sebagian besar ekuitas perusahaan, mereka memiliki kemampuan untuk mengawasi dan mengendalikan tindakan manajerial. Hal ini sesuai dengan konsep bahwa kepemilikan

institusional mengurangi masalah keagenan manajerial dengan memastikan bahwa manajer bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham dan meminimalkan konflik kepentingan ([Suriawinata dan Nurmalita 2022](#)).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Suparmun dan Steven \(2020\)](#) serta [Sutrisno \(2020\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian [Suriawinata dan Nurmalita \(2022\)](#), [Rusnaeni et al. \(2022\)](#), serta [Junitania dan Prajitno \(2020\)](#) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian [Astuti et al. \(2022\)](#), [Silalahi dan Lestari \(2023\)](#), [Felicia dan Karmudiandri \(2019\)](#), serta [Agustina \(2018\)](#) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₅: Kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

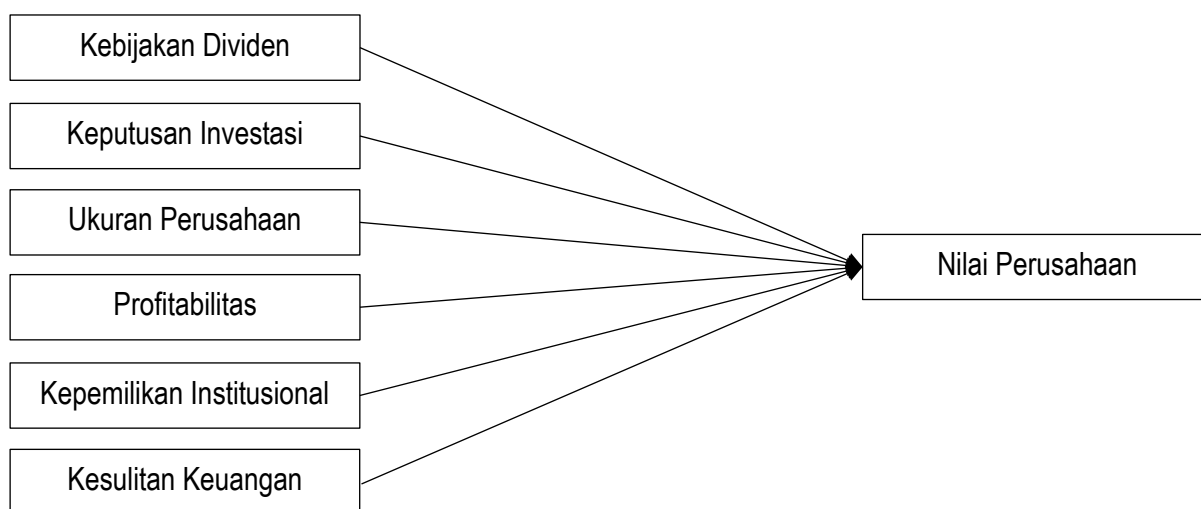
Kesulitan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kesulitan keuangan berhubungan dengan konsep luas di mana beberapa situasi perusahaan menghadapi kesulitan finansial. Situasi umum inilah yang menentukan kesulitan

keuangan. Termasuk kebangkrutan, [Sumaryati dan Tristiarini \(2018\)](#) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai situasi yang memengaruhi perusahaan dalam keadaan ketidakpastian dan mengaitkan kesulitan keuangan dengan situasi di mana perusahaan melakukan kontrak dengan kreditur sebagai imbalan untuk keuntungan atau dividen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [Tanjung \(2023\)](#) menyatakan bahwa kesulitan keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian [Sumaryati dan Tristiarini \(2018\)](#) yang menyatakan bahwa kesulitan keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak terpengaruh oleh tingkat kesulitan keuangan yang dialami oleh perusahaan, karena mereka percaya bahwa perusahaan dapat mengatasi masalah yang dialami, yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan ([Sudarma dan Sari 2020](#)). Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian [Yana dan Purwanto \(2022\)](#) serta [Agustina dan Malau \(2023\)](#) yang menunjukkan bahwa kesulitan keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₆: Kesulitan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2021-2023.	165	495
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama tahun 2021-2023.	-8	-24
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan tutup buku laporan keuangan tahunan pada 31 Desember pada tahun 2021-2023.	-3	-9
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam bentuk mata uang Rupiah selama tahun 2021-2023.	-25	-75
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laba secara konsisten dari tahun 2021-2023.	-34	-102
6.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan kas dividen secara konsisten dari tahun 2021-2023.	-46	-138
Jumlah Sampel Perusahaan		49	147

Sumber: Kriteria Sampel Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek yang dipilih dalam penelitian ini adalah sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Data penelitian ini diambil dari website Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Dengan kriteria pemilihan sampel pada tabel berikut.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV). Berdasarkan [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), PBV dapat diukur dengan membandingkan harga saham biasa per saham perusahaan dengan nilai buku per saham dimana nilai buku diperoleh dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham beredar. Variabel Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yang diadaptasi dari penelitian sebelumnya oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). Dividen dimaksud dalam penelitian ini adalah bagian dari laba bersih yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Variabel Kebijakan Dividen diukur dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keputusan Investasi

Keputusan investasi diukur menggunakan rasio pertumbuhan total aset (TAG) yang diadaptasi dari penelitian sebelumnya oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). Hasil keputusan investasi dapat dilihat dari peningkatan pertumbuhan aset sebagaimana dimaksud dalam penelitian Bon dan Hartoko (2022). TAG menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{total assets } t - \text{total assets } t-1}{\text{total assets } t-1}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur berdasarkan logaritma natural dari total assets suatu perusahaan seperti yang diadaptasi dari penelitian sebelumnya oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan diklasifikasikan menurut besar kecilnya berdasarkan total aset suatu perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Variabel Ukuran Perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut:

$$UK = \ln(\text{total assets})$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang juga mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya ([Hirdinis 2019](#)). Tingkat profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA) sebagaimana dijelaskan dalam penelitian [Suzan dan Ramadhani \(2023\)](#) menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mengacu pada porsi saham yang dipegang oleh pemerintah, lembaga keuangan, dan institusi yang terlibat dalam tindakan hukum ([Astuti et al. 2022](#)). Kepemilikan institusional (INST) dihitung dengan menggunakan rasio dari jumlah saham yang dipegang oleh institusional dibandingkan dengan total saham yang beredar sebagaimana dijelaskan dalam penelitian [Astuti et al. \(2022\)](#) menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut:

$$INST = \frac{\text{Number of shares owned by institutional}}{\text{Total shares outstanding}}$$

Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan diukur menggunakan model Z-Score Altman sebagaimana dijelaskan dalam penelitian [Agustina dan Malau \(2023\)](#) menggunakan skala rasio, dan dirumuskan sebagai berikut:

$$Z = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,9X5$$

Keterangan:

- X1 = Working capital / total assets
- X2 = Retained earnings / total assets
- X3 = Operating profits / total assets
- X4 = Book value of total equity / book value of total liabilities
- X5 = Sales / total assets

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan tabel 2 dapat dijelaskan bahwa variabel dependen nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,2596 yang terdapat pada perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) tahun 2023, nilai maksimum sebesar 44,8570 yang terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2022, nilai *mean* sebesar 3,215183, dan nilai *standard deviation* sebesar 6,1099696.

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar sebesar -3,2109 yang terdapat pada perusahaan Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) tahun 2021, nilai maksimum sebesar 3,4926 yang terdapat pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2021, nilai *mean* sebesar 0,542367, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,5413547.

Variabel keputusan investasi (TAG) memiliki nilai minimum sebesar -0,1922 yang terdapat pada perusahaan perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) tahun 2023, nilai maksimum sebesar 0,7331 yang terdapat pada perusahaan Indospring Tbk (INDS) tahun 2021, nilai *mean* sebesar 0,060263, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,1069575.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
PBV	147	0,2596	44,8570	3,215183	6,1099696
DPR	147	-3,2109	3,4926	0,542367	0,5413547
TAG	147	-0,1922	0,7331	0,060263	0,1069575
UK	147	11,7197	14,6490	12,781785	0,6772145
ROA	147	0,0013	0,3636	0,094381	0,0744556
INST	147	0,0000	0,9866	0,690157	0,2270957
FD	147	0,1288	11,2014	3,944455	2,0595445

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-11,317	0,136	
DPR	0,139	0,802	H ₁ tidak diterima
TAG	-10,605	0,085	H ₂ tidak diterima
UK	0,729	0,158	H ₃ tidak diterima
ROA	56,909	0,000	H ₄ diterima
INST	4,451	0,005	H ₅ diterima
FD	-0,727	0,001	H ₆ diterima

Hasil adjusted R² = 0,4697, F = 6,30, Sig. = 0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data Statistik

Variabel ukuran perusahaan (UK) memiliki nilai minimum sebesar 11,7197 yang terdapat pada perusahaan Trisula Textile Industries (BELL) tahun 2021, nilai maksimum sebesar 14,6490 yang terdapat pada perusahaan Astra International Tbk (ASII) tahun 2023, nilai *mean* sebesar 12,781785, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,6772145.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,0013 yang terdapat pada perusahaan perusahaan Sekar Bumi Tbk (SKBM) tahun 2023, nilai maksimum sebesar 0,3636 yang terdapat pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) tahun 2021, nilai *mean* sebesar 0,094381, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,0744556.

Variabel kepemilikan institusional 0,000 yang terdapat pada perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) dan Campina Ice Cream

Industry Tbk (CAMP) tahun 2021 sampai dengan tahun 2023, nilai maksimum sebesar 0,9866 yang terdapat pada perusahaan Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) tahun 2023, nilai *mean* sebesar 0,690157, dan nilai *standard deviation* sebesar 0,2270957.

Variabel kesulitan keuangan (FD) memiliki nilai minimum sebesar 0,1288 yang terdapat pada perusahaan Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) tahun 2021, nilai maksimum sebesar 11,2014 yang terdapat pada perusahaan Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2022, nilai *mean* sebesar 3,944455, dan nilai *standard deviation* sebesar 2,0595445.

Hasil dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,4697 yang dapat disimpulkan bahwa besarnya variabel dependen nilai perusahaan (PBV) yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel

independen kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), ukuran perusahaan (UK), profitabilitas (ROA), kepemilikan institusional (INST), dan kesulitan keuangan (FD) adalah sebesar 46,97% dan sisanya sebesar 53,03% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Hasil uji F memberikan hasil signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil daripada tingkat signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi fit dan baik digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan tabel 3 di atas variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,802. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka kesimpulannya adalah kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_1 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian [Marceline dan Harsono \(2018\)](#) serta [Suparmun dan Steven \(2020\)](#). Hal ini menandakan bahwa bagi investor, nilai perusahaan tidak ditentukan dari kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen ([Suparmun dan Steven 2020](#)).

Variabel keputusan investasi (TAG) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,085. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka kesimpulannya adalah keputusan investasi (TAG) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_2 tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) dan [Dewi \(2021\)](#). Tingginya risiko investasi di masa depan dan ketidakpastian pengembalian investasi membuat investor tidak memprioritaskan keputusan investasi sebagai faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko, 2022](#)).

Variabel ukuran perusahaan (UK) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,158. Nilai tersebut lebih besar dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka kesimpulannya adalah ukuran perusahaan (UK) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sehingga H_3 tidak diterima. Hal ini sejalan

dengan penelitian [Margono dan Gantino \(2021\)](#), [Mahardikari \(2021\)](#), serta [Angeline dan Tjahjono \(2020\)](#). [Margono dan Gantino \(2021\)](#) menyatakan bahwa besarnya suatu perusahaan tidak serta-merta meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan, karena penilaian terhadap ukuran perusahaan cenderung tidak berdampak pada nilai perusahaan, meskipun terjadi perubahan dalam kapasitas penjualan.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka kesimpulannya adalah profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien ROA sebesar 56,909 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif. Hal ini sejalan dengan penelitian [Afifah dan Susanty \(2020\)](#), [Ramadhan dan Rahayuningsih \(2020\)](#), serta [Junitania dan Prajitno \(2020\)](#). Tingkat profitabilitas yang tinggi menarik minat investor dan menyebabkan kenaikan harga saham. Investor cenderung mencari perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang konsisten dan tinggi. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang baik berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)).

Variabel kepemilikan institusional (INST) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,005. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka kesimpulannya adalah kepemilikan institusional (INST) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien INST sebesar 4,451 menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif. Hal ini sejalan dengan penelitian [Suparmun dan Steven \(2020\)](#) yang menyatakan bahwa meningkatnya kepemilikan institusional, maka akan semakin besar suara dan dorongan institusional untuk mengawasi manajemen.

Hasil uji t menunjukkan bahwa kesulitan keuangan (FD) memiliki nilai signifikansi (*sig.*) sebesar 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi α (*alpha*) sebesar 0,05. Maka

kesimpulannya adalah kesulitan keuangan (FD) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Nilai koefisien FD sebesar -0,727 menunjukkan bahwa kesulitan keuangan memiliki pengaruh negatif. Hal ini sejalan dengan penelitian [Sudarma dan Sari \(2020\)](#) serta [Dewi et al. \(2021\)](#). [Dewi et al. \(2021\)](#) menyatakan bahwa tingginya nilai kesulitan keuangan mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kendala keuangan yang menghambat kemampuannya dalam memenuhi kewajiban. Hal ini menjadi faktor penting bagi investor dalam menilai kesehatan finansial perusahaan. Investor akan lebih cenderung memilih perusahaan yang stabil secara keuangan dan operasional.

PENUTUP

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris apakah kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kesulitan keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kesulitan keuangan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu (1) Periode penelitian yang tergolong singkat hanya terdiri dari 3 tahun, yaitu tahun 2021 hingga tahun 2023 saja, sehingga belum dapat menggambarkan secara penuh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka panjang dan akurat. (2) Objek penelitian yang terbatas karena hanya menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. (3) Hasil uji normalitas residual dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal bahkan setelah dilakukan uji *outlier*.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang dijelaskan di atas, maka terdapat beberapa rekomendasi yang dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dari 3 tahun, sehingga penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil yang lebih akurat. (2) Memperluas objek penelitian dengan menambahkan sektor selain manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Mengatasi masalah residual yang tidak berdistribusi normal dengan melakukan transformasi model *Semi-log* atau *Double-log* (Ghozali 2021, 202).

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, dan Meinie Susanty. 2020. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.711>.
- Angeline, Y. R. & Tjahjono, R. S. (2020). Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 22(2), 305–312. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>
- Agustina, Dewi. 2018. "Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 13–26. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.61>.
- Agustina, Enica, dan Melinda Malau. 2023. "Financial Distress, Earnings Management, and Leverage Effect on Firm Value with Firm Size as a Moderation Variable." *International Journal of Social Service and Research* 3 (3): 856–68. <https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.295>.
- Astuti, Christina Dwi, Clarissa Audrey Sanggra, dan Murtanto Murtanto. 2022. "The Influence of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Independent Directors, and Philanthropy on Firm Value." *Eduvest - Journal Of Universal Studies* 2 (6): 69–80. <https://doi.org/10.36418/edv.v2i6.473>.
- 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. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed.
- Dewi, Luh Gede Nirvana. 2021. "Pengaruh keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan." *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)* 2 (1): 1–11. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i1.354>.
- Efni, Yulia. 2017. "The mediating effect of investment decisions and financing decisions on the effect of corporate risk and dividend policy against corporate value." *Investment Management and Financial Innovations* 14 (2): 27–37. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2\).2017.03](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2).2017.03).
- Felicia, Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- Gz, Adevia Ananda, dan G. Anggana Lisiantara. 2022. "Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan." *Owner* 6 (4): 3974–87. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>.
- Handayani, Umi Nur, dan Heny Kurnianingsih. 2021. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen, Terhadap Nilai Perusahaan." *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* 4 (1): 1–19. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v4i1.5999>.
- Hermawan, Sigit, dan Afiyah Nurul Mafulah. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6 (2): 103–18. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>.
- Hirdinis, Hirdinis. 2019. "Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability." *International Journal of Economics and Business Administration* VII (1): 174–91. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jonathan, Aries, dan Winda Winda. 2024. "Pengaruh Investment Decision, Profitability, Dan Faktor Lain Terhadap Firm Value." *E-Jurnal Akuntansi Tsm* 4 (2): 297–310. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v4i2.2533>.
- Junitania, Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a–1): 49–58. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-1.708>.
- Leny Suzan, dan Nurul Izza Ramadhani. 2023. "Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability." *Jurnal Akuntansi* 27 (3): 401–20. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Mahardikari, Auliya Kusuma Wardani. 2021. "Pengaruh profitabilitas, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 9 (2): 399–411. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/download/12731/pdf/45163>.
- Mahendra, Alfredo, Luh gede Sri artini, dan Aa Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6 (2): 130–38. <https://jurnal.harianregional.com/jmbk/full-2199>.
- Marceline, Lilian, dan Anwar Harsono. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a–3): 226–36. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-3.290>.
- Mayrenza, Della, dan Suryanto Suryanto. 2022. "Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Nonkeuangan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (4): 463–74. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1733>.
- Nur utami, Citra, dan Listyorini Wahyu Widati. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (1): 885–93. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>.
- Nuraina, Elva. 2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan hutang dan

- nilai perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)* 19 (2): 110–25. <https://doi.org/10.26740/jai.v4n1.p51-70>.
- Prasetya Margono, Ferdy, dan Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies in Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>.
- Ramadhan, Joninho Arima, dan Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.752>.
- Ross, Stephen A. 1997. "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach." *The Bell Journal of Economics* 8 (1): 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Rusnaeni, N, Hari Gursinda, Hendro Sasongko, dan Dani Rahman Hakim. 2022. "Financial Performance, Institutional Ownership, Size, and Firm Value : a Structural Equation Modeling Approach." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 6 (1): 799. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i1.3856>.
- Sarmin, Rieke Diah Delarosa, Sri Hasnawati, dan Ahmad Faisol. 2021. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 10 (1): 71–88. <https://doi.org/10.23960/jbm.v17i3.305>.
- Shenurti, Elloni, Desyi Erawati, dan Sutanti Nur Kholifah. 2022. "Analisis Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE) dan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 19 (01): 01-10. <https://doi.org/10.36406/jam.v19i01.539>.
- Silalahi, Beatrice Mora Ulidya, dan Tri Utami Lestari. 2023. "The effect of managerial ownership, institutional ownership, and market activity on firm value." *Gema Wiralodra* 14 (2): 629–37. <https://doi.org/10.31943/gw.v14i2.485>.
- Sudarma, I Putu, dan Maria M. Ratna Sari. 2020. "Financial distress, growth opportunities, and dividend policy on firm value through company hedging policies." *International research journal of management, IT and social sciences* 8 (1): 47–59. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v8n1.1054>.
- Sumaryati, Anna, dan Nila Tristiarini. 2018. "The Influence of Cost of Equity on Financial Distress and Firm Value." *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)* 46 (Ebic 2017): 194–97. <https://doi.org/10.2991/ebic-17.2018.31>.
- Suparmun, Haryo, dan Steven Steven. 2020. "Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.750>.
- Suriawinata, Iman Sofian, dan Denty Melatijati Nurmali. 2022. "Ownership Structure, Firm Value and the Moderating Effects of Firm Size: Empirical Evidence From Indonesian Consumer Goods Industry." *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 24 (1): 91–104. <https://doi.org/10.9744/jmk.24.1.91-104>.
- Suteja, Jaja, Ardi Gunardi, Erik Syawal Alghifari, Audrey Amelya Susiadi, Alfina Sri Yulianti, dan Anggi Lestari. 2023. "Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange." *Journal of Risk and Financial Management* 16 (1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>.
- Sutomo, Hadi, dan Roy Budiharjo. 2019. "The Effect of Dividend Policy and Return on Equity on Firm Value." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 9 (3): 21–27. <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v9-i3/6364>.
- 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>.
- Tanjung, Putri. 2023. "the Effect of Financial Distress, Profitability and Current Ratio on Firm Value." *EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies*, no. January: 142–53. <https://doi.org/10.36713/epra12309>.
- Wati, Lela Nurlaela, | Page, Arifin Siagian, Irfan Dwi Yunarko, Arifin Siagian, Lela Nurlaela Wati, dan Irfan Dwi Yunarko. 2022. "Capital Structure and Determinants of Firm Value in Indonesia." *Quest Journals Journal of Research in Business and Management* 10 (8): 121–28. www.questjournals.org.
- Yana, Astri, dan Elan Purwanto. 2022. "The Effect of Financial Distress, Capital Structure, and Firm Size on The

Firm Value of Property Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2016-2020." *Proceedings of the 1st International Conference on Contemporary Risk Studies 2020* (October 2021). <https://doi.org/10.4108/eai.31-3-2022.2321087>.

Yulianti, Ayundha Kusuma, dan Siti Sundari. 2023. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Gorontalo Accounting Journal* 6 (2): 241. <https://doi.org/10.32662/gaj.v6i2.3166>.

Zakiah, Wisnu Mawardi, dan Foza Hadyu Hasanatina. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2021)." *Diponegoro Journal of Management* 12 (3): 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/41771>.

Halaman Ini Sengaja Dikosongkan.