

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

JESSICA BENITA
FUNG JIN TJHAI*

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia
jessicabenita23@gmail.com, funjjin@stietrisakti.ac.id*

Received: July 10, 2025; Revised: July 22, 2025; Accepted: July 24, 2025

Abstract: *This study aims to analyze the effect of dividend policy, investment decisions, leverage, profitability, company size, liquidity, sales growth, institutional ownership, and activity ratio on firm value. This study uses a sample of all manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021-2023 period with 44 manufacturing sector companies as samples in this study. Through purposive sampling method and analyzed with multiple linear regression. The results showed that leverage, profitability, liquidity, and institutional ownership have a positive effect on firm value. The higher leverage shows that the company is able to manage debt effectively so it can attract shareholder attention. High profitability provides a positive signal to investors regarding the profits generated by the company. A high level of liquidity indicates that the company is able to finance its short-term debt so this may increase the value of the company. Institutional ownership that increases reflects the strict supervision of investors so it can prevent management's opportunistic behavior and increase firm value. On the other hand, dividend policy, investment decisions, firm size, sales growth, and activity ratio have no effect on firm value.*

Keywords: *Firm value, Dividend Policy, Investment Decisions, Leverage, Profitability, Company Size, Liquidity, Sales Growth, Institutional Ownership, and Activity Ratio.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, serta rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023 dengan 44 perusahaan sektor manufaktur sebagai sampel dalam penelitian ini. Dengan metode *purposive sampling method* dan dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Leverage* yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola utang secara efektif sehingga mampu menarik minat pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap investor terkait keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai utang jangka pendeknya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang meningkat mencerminkan adanya pengawasan ketat dari investor sehingga mampu mencegah perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Kepemilikan Institusional, dan Rasio Aktivitas

PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan dunia bisnis mendorong perusahaan untuk meningkatkan keunggulan kompetitifnya melalui penerapan strategi inovatif guna mencapai tujuan utama, yaitu menghasilkan laba semaksimal mungkin agar perusahaan dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Dalam menjaga keberlangsungan sebuah bisnis, perusahaan memerlukan modal yang memadai untuk membiayai kegiatan operasional yang dapat berasal dari internal maupun eksternal seperti investor dan kreditor.

Penambahan modal dari pihak eksternal tidak hanya membuka peluang bagi perusahaan untuk memperluas bisnis, tetapi juga mendorong pertumbuhan perusahaan. Investor ataupun kreditor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang mampu memberikan keyakinan akan tingkat pengembalian yang menarik atas investasinya. Salah satu ukuran yang digunakan oleh investor untuk menilai hal tersebut adalah dengan mengamati nilai perusahaan yang seringkali tercermin dalam harga pasar sebagai indikator keberhasilan dan prospek perusahaan di pasar.

Menurut Wijaya (2014) dalam Sembiring dan Trisnawati (2019), nilai perusahaan dapat dilihat dari stabilitas serta peningkatan harga saham dalam jangka panjang sehingga dapat dikatakan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Bon dan Hartoko (2022). Peneliti Bon dan Hartoko (2022) menggunakan 5 variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, serta ukuran perusahaan. Peneliti mengembangkan penelitian tersebut dengan menambah 4 variabel independen yaitu likuiditas dan

pertumbuhan penjualan dari penelitian Mappadang (2020), kepemilikan institusional dari penelitian Wafiyudin *et al.* (2020), serta rasio aktivitas dari penelitian Bama *et al.* (2021).

Selain penambahan variabel independen, perbedaan lain dengan penelitian Bon and Hartoko (2022) terletak pada objek dan periode penelitian. Penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Bon and Hartoko (2022) menggunakan objek penelitian semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Sedangkan, penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi melibatkan hubungan kontrak antara prinsipal dan agen dimana pihak prinsipal merupakan pemegang saham serta agen adalah pihak manajemen perusahaan. Secara konseptual, agen seharusnya bertindak untuk kepentingan prinsipal dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan (Hasanah dan Lekok, 2019). Namun dalam kenyataannya, manajemen cenderung memiliki akses informasi yang lebih luas dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga hal ini berpotensi menciptakan konflik agensi termasuk asimetri informasi (Nurhaiyani, 2018). Untuk mengurangi konflik agensi, manajemen perusahaan perlu melakukan tanggungjawabnya dalam meningkatkan nilai perusahaan sehingga membutuhkan pengawasan dari investor untuk

menyelaraskan berbagai kepentingan pihak terkait ([Sembiring dan Trisnawati, 2019](#)). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya pengawasan yang efektif dari investor, diharapkan konflik agensi dapat diminimalisir sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat ditingkatkan secara maksimal.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Menurut [Spence \(1973\)](#), teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha mengirim sinyal kepada publik dengan tujuan untuk mendapatkan respon yang baik terkait bagaimana prospek perusahaan di masa mendatang melalui informasi keuangan. Dalam teori sinyal, apabila manajer menginginkan pertumbuhan perusahaan, mereka akan memberikan sinyal kepada investor melalui data keuangan terkait perkembangan positif ataupun negatif kondisi finansial perusahaan ([Godfrey et al. 2010, 375](#)). Apabila suatu perusahaan memperoleh keuntungan, hal ini akan memberikan indikasi positif bagi para pemegang saham. Adanya informasi yang tidak simetris antara pihak perusahaan dengan eksternal, membuat pihak eksternal melakukan tindakan proteksi dengan menawarkan penilaian rendah terhadap nilai perusahaan sehingga dibutuhkan sinyal positif yang jelas kepada pihak luar terkait kinerja dan prospek perusahaan (Mappadang, 2020). Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat meminimalisir asimetri informasi dengan mengirimkan sinyal positif melalui laporan keuangan kepada publik dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor penting bagi investor dalam menilai keberhasilan suatu perusahaan dan sering kali dikaitkan dengan harga saham karena peningkatan harga saham sering dianggap sebagai indikator meningkatnya nilai perusahaan ([Mangesti Rahayu et al. 2020](#)). Salah satu penilaian investor pada kualitas

sebuah investasi ialah melalui pergerakan harga sahamnya. Kenaikan harga saham yang tinggi tidak hanya memperoleh perhatian investor, tetapi juga dapat meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang ([Bama et al. 2021](#)).

Apabila kinerja suatu perusahaan baik, maka nilai perusahaan tersebut juga dianggap positif. Penting bagi perusahaan untuk menjaga performanya karena penurunan kinerja dapat berdampak negatif pada harga saham sehingga hal ini dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor. Akibatnya, laba perusahaan akan ikut menurun secara signifikan apabila minat investor terhadap perusahaan menurun ([Lioeny dan Maria, 2021](#)). Dengan membangun reputasi yang kuat di mata investor, hal ini dapat memperkuat kepercayaan mereka untuk mengalokasikan modal pada perusahaan serta mendukung pertumbuhan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham untuk memutuskan apakah akan membagi keuntungan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan sebagai laba ditahan ([Bon dan Hartoko, 2022](#)). Keputusan manajemen terkait pembagian dividen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang diharapkan akan memperoleh respon positif dari investor dan menarik minat mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

[Putri dan Suryanto \(2022\)](#) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen dapat memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham karena mereka lebih menyukai tingkat pengembalian yang pasti terhadap investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan Investasi

[Putri dan Suryanto \(2022\)](#) menyatakan bahwa investasi mencerminkan perkembangan perusahaan dalam menjalankan aktivitas ekonomi dan operasional bisnisnya. Pengambilan keputusan investasi yang tepat juga bisa mendukung perkembangan bisnis perusahaan di masa depan, yang kemudian dapat berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan ([Bon dan Hartoko, 2022](#)).

[Oktiwiati dan Nurhayati \(2020\)](#) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat dapat memberikan tingkat keuntungan yang maksimal dan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

H₂: Keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage

Leverage menggambarkan ukuran dari jumlah pinjaman yang digunakan perusahaan untuk membiayai seluruh aset yang dimilikinya ([Kurniawan dan Susanti, 2023](#)). Selain sebagai bentuk pendanaan, *leverage* juga berfungsi sebagai salah satu sarana pendukung pembiayaan operasional perusahaan ([Syura et al. 2020](#)).

[Sari dan Patrisia \(2020\)](#) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dapat memberikan sinyal positif bagi investor. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keyakinan untuk mengelola dan melunasi utangnya dengan baik.

H₃: Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas dapat digunakan sebagai salah satu analisis yang dapat digunakan

perusahaan untuk prospek dimasa depan ([Kristi dan Yanto, 2020](#)). Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula harapan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi ([Adnyani dan Suaryana, 2020](#)).

[Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para investor sehingga hal ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

H₄: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

[Rahim et al. \(2021\)](#) mengklasifikasikan ukuran perusahaan kedalam 3 kategori, yakni perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Penentuan ukuran perusahaan dapat dilakukan berdasarkan total asetnya, semakin besar total aset perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

[Kristi dan Yanto \(2020\)](#) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya mampu menghasilkan keuntungan lebih tinggi karena aset yang dimiliki lebih banyak. Selain itu, perusahaan besar mempunyai risiko kebangkrutan yang rendah karena memiliki kondisi keuangan yang lebih stabil sehingga hal ini memberikan sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas

Dalam memenuhi utang jangka pendeknya, perusahaan menggunakan aktiva lancar ([Ramadhan dan Rahayuningsih, 2019](#)). Likuiditas memberikan informasi kepada investor terkait cara perusahaan memanfaatkan aset lancar dalam memenuhi utang jangka

pendek dan kewajiban lainnya ([Jihadi et al. 2021](#)).

[Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva lancar untuk dapat melunasi kewajibannya. Hal ini memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dapat membayar utangnya secara tepat waktu.

H₆: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan mencerminkan efektivitas kinerja pemasaran suatu perusahaan dan berfungsi sebagai indikator daya saing perusahaan di pasar. [Wahyudi \(2020\)](#) mendefinisikan pertumbuhan penjualan sebagai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun, sehingga penjualan yang mengalami pertumbuhan akan lebih mudah untuk memperoleh pendanaan dari pihak eksternal.

[Liviani dan Rachman \(2021\)](#) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja yang baik di masa mendatang. Respon yang positif terhadap perusahaan akan menghasilkan kenaikan harga saham dan mencerminkan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H₇: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

[Purba dan Africa \(2019\)](#) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai kepemilikan mayoritas saham dalam sebuah perusahaan yang dimiliki oleh institusi seperti perusahaan asuransi, lembaga investasi, dana pensiun, atau perusahaan lainnya. Menurut [Sugiarto \(2011\)](#), investor institusional dapat berperan sebagai *monitoring agent* yang bertujuan untuk

meningkatkan kinerja perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham melalui pengawasan terhadap manajemen. Oleh sebab itu, kepemilikan institusional dapat meningkatkan transparansi dalam pengelolaan perusahaan serta mengurangi potensi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham.

[Wafiyudin et al. \(2020\)](#) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengawasan dari pihak eksternal mendorong manajemen untuk meningkatkan efisiensi operasional dan kepercayaan investor dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

H₈: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio Aktivitas

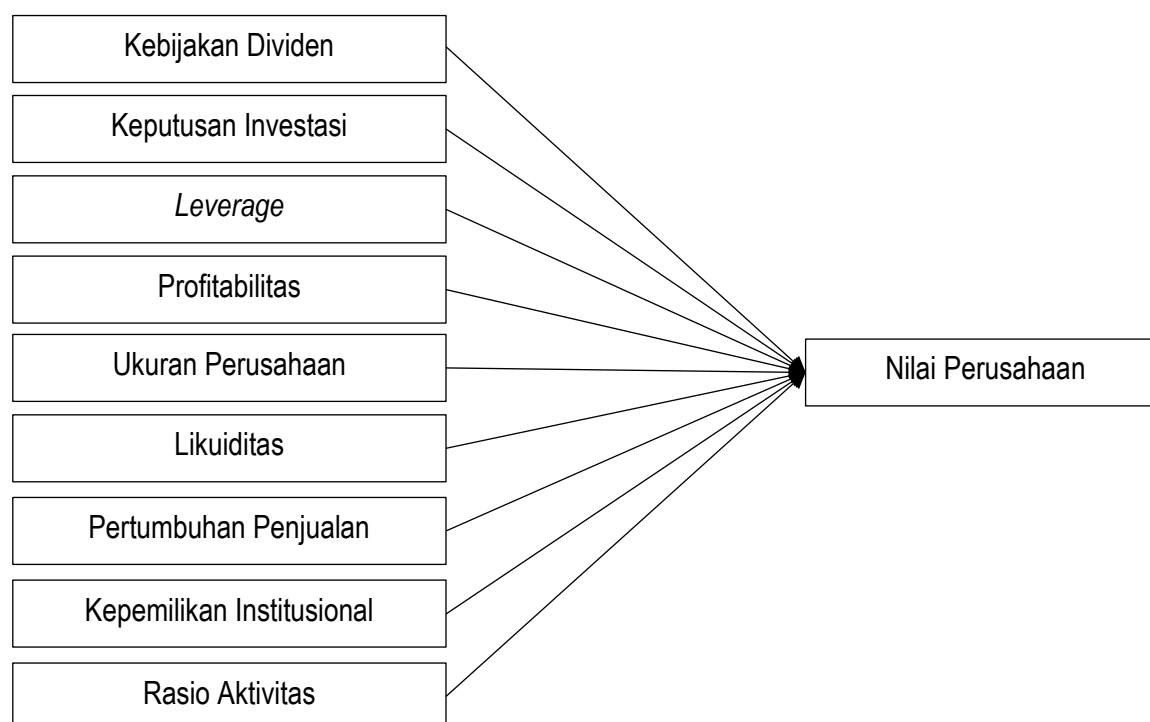
Menurut [Bama et al. \(2021\)](#), rasio aktivitas merupakan salah satu alat untuk mengukur efisiensi dan efektivitas penggunaan aset perusahaan dalam meningkatkan penjualan dengan membandingkan penjualan dan total aset. Kenaikan nilai aktivitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan penjualan perusahaan sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan juga dapat mengalami peningkatan ([Firdaus dan Tanjung, 2022](#)).

[Kristi dan Yanto \(2020\)](#) menyatakan bahwa rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rasio aktivitas mencerminkan efisiensi pengelolaan aset perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan memberikan keyakinan kepada investor akan potensi imbal hasil yang menguntungkan. Dengan demikian, rasio aktivitas dapat menarik minat investor dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

H₉: Rasio Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

MODEL PENELITIAN

:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor manufaktur selama periode 3 tahun, yakni dari tahun 2021 samai dengan 2023. Metode pemilihan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling method* dengan menetapkan beberapa kriteria sampel. Hasil pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1 di bawah ini.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian pasar secara keseluruhan bagi para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi (Kristi dan Yanto, 2020). Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan skala rasio *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Bon dan Hartoko (2022), cara pengukuran PBV menggunakan proksi sebagai berikut:

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

Menurut penelitian Husna dan Satria (2019), perhitungan untuk *book value of share* atau nilai buku per lembar saham (BVOS) dapat dihitung menggunakan proksi sebagai berikut:

$$BVOS = \frac{\text{Number of Equities}}{\text{Number of Distributed Shares}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen terkait jumlah pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan seberapa besar dana yang akan disimpan untuk keperluan reinvestasi (Romadhani et al. 2020). Kebijakan dividen diukur dengan skala rasio dan dilambangkan dengan DPR. Sesuai dengan penelitian Bon dan Hartoko (2022), DPR dapat dijabarkan dengan proksi sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share (DPS)}}{\text{Earnings per Share (EPS)}}$$

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2020 - 2023.	165	495
Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode tahun 2020 - 2023.	(11)	(33)
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2020 - 2023.	(28)	(84)
Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten melakukan penerbitan laporan keuangan dengan akhir periode fiskal yaitu pada 31 Desember dalam satu periode akuntansi untuk periode tahun 2020 - 2023.	(1)	(3)
Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba selama periode tahun 2020 - 2023.	(57)	(171)
Perusahaan sektor manufaktur yang tidak secara konsisten membagikan dividen selama periode tahun 2021 - 2023.	(24)	(72)
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2021 - 2023.	(0)	(0)
Total yang digunakan sebagai sampel penelitian	44	132

Sumber: Hasil pengumpulan data IDX dan laporan keuangan.

Perhitungan *dividend per share* (DPS) dan *earnings per share* (EPS) menurut [Zutter dan Smart \(2019, 126\)](#) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DPS = \frac{\text{Dividends Paid to Common Stockholders}_t}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}_{t-1}}$$

$$EPS = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}_{t-1}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}_{t-1}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang penting bagi perusahaan dalam membiayai investasinya dan menentukan sumber pendanaan yang tepat. Tujuan kegiatan investasi perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal agar dapat diinvestasikan kembali ([Handriani dan Robiyanto, 2018](#)). Berdasarkan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), keputusan investasi dapat dihitung menggunakan *total asset growth* (TAG) dengan proksi sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Assets}_t - \text{Total Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}}$$

Leverage

Leverage merupakan sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh melalui pinjaman dan akan digunakan sebagai tambahan pembiayaan operasional perusahaan ([Syura et al. 2020](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah rasio dan dilambangkan oleh DER. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Wahyudi \(2020\)](#), penjabaran proksi untuk *leverage* adalah sebagai berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efektif untuk menciptakan laba atau keuntungan dalam periode tertentu ([Wahyudi, 2020](#)). Dalam penelitian ini, profitabilitas dilambangkan dengan ROA dan diukur dengan skala rasio. Berikut merupakan penjabaran proksi sesuai dengan penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran sebuah perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar aset yang dimilikinya ([Ramadhan dan Rahayuningsih, 2019](#)). Ukuran perusahaan dilambangkan dengan FZ dan menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Kristi dan Yanto \(2020\)](#), ukuran perusahaan diukur menggunakan *natural log of total assets* dengan proksi sebagai berikut:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan indikator yang berfungsi untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban pada saat jatuh tempo ([Angeline dan Tjahjono, 2019](#)). Likuiditas diukur menggunakan skala *current ratio* (CR). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Kurniawan dan Susanti \(2023\)](#), cara pengukuran CR menggunakan proksi sebagai berikut:

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

Pertumbuhan Penjualan

Menurut [Wahyudi \(2020\)](#), pertumbuhan penjualan tercermin pada peningkatan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Berdasarkan penelitian yang dilakukan [Adnyani dan Suaryana \(2020\)](#), pertumbuhan penjualan dilambangkan dengan SG dan menggunakan proksi sebagai berikut:

$$SG = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham yang dimiliki oleh entitas atau organisasi seperti bank, perusahaan

asuransi, perusahaan investasi, serta perusahaan lainnya ([Sembiring dan Trisnawati, 2019](#)). Pada penelitian ini, kepemilikan institusional disimbolkan dengan IO dan berikut merupakan proksi sesuai dengan penelitian [Wafiyudin et al. \(2020\)](#):

$$IO = \frac{Number\ of\ Shares\ Owned\ by\ the\ Institution}{Number\ of\ Shares\ Outstanding\ Year\ End}$$

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa cepat aset dan kewajiban perusahaan diubah menjadi penjualan atau uang tunai sehingga perusahaan dapat menilai efisiensi pengelolaan total asetnya. ([Zutter dan Smart 2019, 141](#)). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Kristi dan Yanto \(2020\)](#), pengukuran untuk rasio aktivitas menggunakan *total asset turnover* (TATO) dengan proksi sebagai berikut:

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

HASIL PENELITIAN

Nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum 0,25958 (WTON 2023), nilai maksimum 44,85702 (UNVR 2022), dan nilai rata-rata 3,24509. Nilai rata-rata yang lebih besar dari 1 menunjukkan penilaian investor yang cukup tinggi dimana rata-rata nilai pasar saham sebesar tiga kali dari nilai buku saham. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum 0,02017 (ALDO 2023), nilai maksimum 3,49265 (MLBI 2021) karena pembagian dividen lebih besar dari laba satu tahun sebelumnya. Selain itu, nilai rata-rata DPR 0,57968 menunjukkan bahwa 58% laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Keputusan investasi (TAG) memiliki nilai minimum -0,19220 (WTON 2023), nilai maksimum 0,49843 (MARK 2021), dan rata-rata 0,05947.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	132	0,25958	44,85702	3,24509	6,26341
DPR	132	0,02017	3,49265	0,57968	0,43784
TAG	132	-0,19220	0,49843	0,05947	0,09697
DER	132	0,06727	3,92840	0,70259	0,61973
ROA	132	0,00125	0,36362	0,09877	0,07666
SIZE	132	27,51350	33,73062	29,47109	1,54666
CR	132	0,55166	14,20692	2,98377	2,42661
SG	132	-0,32075	1,11076	0,10687	0,18206
IO	132	0,00191	0,99788	0,68891	0,21969
TATO	132	0,32485	3,57551	1,06437	0,55378

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Leverage (DER) memiliki nilai minimum 0,06727 (SCCO 2021) dan nilai rata-rata 0,70259. Selain itu nilai maksimum 3,92840 (UNVR 2023) menggambarkan tingginya sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari pinjaman/utang (pendanaan eksternal). Nilai minimum profitabilitas (ROA) 0,00125 (SKBM 2023), nilai maksimum 0,36362 (MARK 2021) serta nilai rata-rata 0,09877. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum 27,51350 (SKLT 2021) dan nilai maksimal 33,73062 (ASII 2023). Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum 0,55166 (UNVR 2023), nilai maksimum 14,20692 (EKAD 2023) serta nilai rata-rata 2,98377. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel penelitian memiliki kemampuan cukup besar untuk melunasi hutang jangka pendeknya.

Nilai minimum pertumbuhan penjualan (SG) -0,32075 (MARK 2023) dan nilai maksimum 1,11076 (MARK 2021). Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan Mark Dynamics Indonesia Tbk mengalami penurunan nilai penjualan pada tahun penelitian dibandingkan tahun sebelumnya. Kepemilikan institusional (IO) dengan nilai minimum 0,00191 (CAMP 2022) dan nilai maksimum 0,99788 (CAMP 2023) berasal dari perusahaan yang sama yang mengindikasikan perusahaan struktur pemegang saham perusahaan dimana saat ini mayoritas pemegang sahamnya adalah pihak institusi. Rasio aktivitas (TATO) memiliki nilai

minimum 0,32485 (AGII 2022), nilai maksimum 3,57551 (CEKA 2022) serta nilai rata-rata 1,06437. Nilai TATO lebih besar dari 1 berarti perusahaan dapat mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan penjualan.

Hasil uji normalitas data residual pada data awal dan data setelah *outlier* menunjukkan hasil bahwa data residual tidak terdistribusi normal sehingga peneliti melakukan pengujian hipotesis pada data awal yaitu 132 data. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji koefisien korelasi (uji R) adalah sebesar 0,913 sehingga dapat disimpulkan bahwa hubungan antara variabel dependen nilai perusahaan (PBV) dengan variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), keputusan investasi (TAG), *leverage* (DER), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), likuiditas (CR), pertumbuhan penjualan (SG), kepemilikan institusional (IO), dan rasio aktivitas (TATO) adalah sangat kuat.

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,821 atau 82,10% yang menunjukkan bahwa secara statistik besarnya variasi variabel dependen (nilai perusahaan) yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen (kebijakan dividen, keputusan investasi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan penjualan, kepemilikan institusional, dan rasio.

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
Constant	-10.956	0.023	-
DPR	0.895	0.120	H ₁ ditolak
TAG	0.739	0.822	H ₂ ditolak
DER	7.552	0,000	H ₃ diterima
ROA	38.746	0,000	H ₄ diterima
SIZE	0.032	0.816	H ₅ ditolak
CR	0.463	0,000	H ₆ diterima
SG	-1.484	0.387	H ₇ ditolak
IO	2.651	0.001	H ₈ diterima
TATO	0.488	0.279	H ₉ ditolak

Sumber: Hasil Pengolahan Data

aktivitas) adalah sebesar 82,10%. Sedangkan sisanya sebesar 17,90% dijelaskan oleh variasi variabel independen lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Nilai signifikansi pada hasil uji F adalah sebesar 0,000 yang menjelaskan bahwa model regresi yang digunakan adalah fit karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Hasil uji t pada tabel 3 menunjukkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai signifikansi variabel kebijakan dividen lebih tinggi dari 0,05 yaitu sebesar 0,120. Berdasarkan tabel hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa H₁ tidak diterima. Investor tidak hanya fokus pada tingkat pengembalian yang diperoleh melalui dividen saja, tetapi juga mempertimbangkan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Oleh karena itu kebijakan dividen tidak dapat dijadikan tolak ukur untuk mengukur nilai perusahaan.

Keputusan investasi memiliki nilai signifikansi 0,822 yang mana lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa H₂ tidak diterima atau keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat resiko di masa depan serta ketidakpastian dalam tingkat pengembalian investasi membuat investor tidak menjadikan keputusan investasi sebagai faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan.

Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H₃ diterima. Selain itu, nilai beta pada variabel *leverage* sebesar 7,552 menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai *leverage*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang secara efektif untuk meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi sering dipandang oleh investor sebagai entitas yang matang karena kemampuannya untuk mengelola dan melunasi utangnya. Hal ini dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil uji statistik t pada tabel di atas menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga H₄ dapat diterima. Nilai beta dari hasil pengujian menunjukkan nilai 38,746 sehingga profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang meningkat

mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menunjukkan kinerja yang baik dalam menghasilkan keuntungan, di mana hal ini dapat memberikan sinyal positif dan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0.816 yang di mana lebih dari 0,05. Hal ini berarti H_5 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keputusan investor untuk berinvestasi tidak hanya dipengaruhi oleh total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Terdapat berbagai faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasinya seperti reputasi perusahaan, analisa laporan keuangan, kebijakan dividen, dan lain hal sebagainya. Oleh karena itu, besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki signifikansi sebesar 0,000 yang dimana kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_6 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh secara individual terhadap nilai perusahaan. Nilai beta pada tabel di atas sebesar 0,463 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penalaran logis dari likuiditas adalah ketika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset lancar dengan baik untuk membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Situasi ini tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga dapat mengurangi risiko investasi sehingga berpotensi meningkatkan daya tarik nilai perusahaan di mata investor.

Hasil uji statistik t pada tabel di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.387. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_7 tidak dapat diterima yang berarti tidak

ada pengaruh secara individual antara variabel pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan bukanlah faktor utama yang diperhatikan oleh investor saat mengambil keputusan investasi karena penjualan yang meningkat tidak selalu menjamin bahwa investor akan memperoleh tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak dapat diukur menggunakan variabel pertumbuhan penjualan.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi 0.001 yang dimana kurang dari 0,05. Hal ini berarti H_8 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai beta pada tabel di atas sebesar 2,651 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin tinggi nilai perusahaan. Investor institusional yang aktif dalam memberikan pengawasan dapat membantu mengurangi resiko perilaku oportunistik manajer sehingga hal ini mampu meningkatkan kepercayaan investor dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Rasio aktivitas memiliki nilai signifikansi 0,279 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa H_9 ditolak serta dapat disimpulkan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan belum mampu mengelola asetnya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan sehingga fluktuasi rasio aktivitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan dari penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, keputusan investasi, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan

kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang semakin tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengelola utang secara efektif sehingga mampu menarik minat pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif terhadap investor terkait keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai utang jangka pendeknya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang meningkat mencerminkan adanya pengawasan ketat dari investor

sehingga mampu mencegah perilaku oportunistik manajemen dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan seperti objek penelitian hanya perusahaan manufaktur dengan data selama 3 tahun yaitu tahun 2021-2023. Oleh karena itu peneliti memberikan rekomendasi kepada peneliti selanjutnya berupa perluasan objek penelitian di luar manufaktur dan perpanjangan periode penelitian menjadi 5 tahun atau lebih sehingga terdapat jumlah data penelitian yang lebih banyak dan hasil penelitian dapat digeneralisasi.

REFERENCES:

- Adnyani, and Suaryana. 2020. "The Effect of Company Sizes, Sales Growth, And Profitability On Firm Values." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 4 (6): 265–71. www.ajhssr.com.
- Angeline, Yohanna Rosa, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 305–12. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.473>.
- Bama, Isnartik, Azhar Maksum, and Abdhy Aulia Adnans. 2021. "The Effect of Total Asset Turnover and Profitability on Firm Value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2010-2019." *International Journal of Research and Review* 8 (8): 559–67. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210875>.
- Bon, Sergius Fribontius, and 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>.
- Firdaus, Iwan, and Juita Tanjung. 2022. "The Influence of Liquidity, Solvency, Activity, Profitability, and Sales Growth on Company Value." *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis* 05 (06): 1491–1501. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v5-i6-36>.
- Ghozali. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26. Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*, 7th ed. New York: John Wiley & Sons.
- Handriani, Eka, and Robiyanto. 2018. "Corporate Finance and Firm Value in the Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11 (2): 113–27. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>.
- Hasanah, Aulia Nur, and Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend Sebagai Pemediasi." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 165–78. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Jensen, Michael C., and 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).
- Jihadi, M., Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, and Fatmawati Sholichah. 2021. “The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia.” *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Kristi, Nuke Monika, and 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/aaaj.v9i2.37518>.
- Kurniawan, Rhenaldi Natanael, and Merry Susanti. 2023. “Factors That Affect Firm Value in Manufacturing Firms.” *International Journal of Application on Economics and Business* 1 (2): 871–79. <https://doi.org/10.24912/v1i2.871-879>.
- Lioeny, Odelia, and Maria. 2021. “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan Yang Terdaftar Di BEI.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 1 (4): 521–34.
- Liviani, Ratu, and Yoga Tantular Rachman. 2021. “The Influence of Leverage, Sales Growth, and Dividend Policy on Company Value.” *International Journal of Financial, Accounting, and Management* 3 (2): 165–78. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i2.189>.
- Mangesti Rahayu, Sri, Suhadak, and Muhammad Saifi. 2020. “The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impacts on the Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia.” *International Journal of Productivity and Performance Management* 69 (2): 236–51. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>.
- Mappadang, Agoestina. 2020. “Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange.” *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 10 (8): 188–201. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v10-i8/7524>.
- Nurhaiyani. 2018. “Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Oktiwiati, Eka Dela, and Mafizatul Nurhayati. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017).” *Mix: Jurnal Ilmiah Manajemen* 10 (2): 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and 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. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Putri, Deasy, and Suryanto Suryanto. 2022. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (4): 451–62. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1732>.
- Rahim, Rida, Doni Alfajri, and Nasfi. 2021. “Determinant Factors Affecting the Value of Manufacturing Companies in Indonesia.” *Inovasi*, 344–54. https://www.jfa.maff.go.jp/j/kikaku/wpaper/r03_h/trend/1/t1_1_2.html.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan Di Indonesia.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 153–62. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Romadhani, Ahmad, Muhammad Saifi, and Nila Firdausi Nuzula. 2020. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 14. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i5.2727>.

- Sari, Reza Mulia, and Dina Patrisia. 2020. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *International Journal of Management and Business* 1 (1): 1–9. <https://doi.org/10.2991/piceeba-19.2019.69>.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 3 (1): 119–30. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>.
- Spence. 1973. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87 (3): 355–74.
- Sugiarto, Melanie. 2011. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening." *Jurnal Akuntansi Kontemporer* 3 (1): 1–25.
- Syura, Asy, Muhammad Arfan, and Nuraini Anzib. 2020. "Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role?" *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 12 (2): 265–77. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.28497>.
- Wafiyudin, Muhammad, Bima Cinintya Pratama, Azmi Fitriani, and Erny Rachmawati. 2020. "The Effect of Institutional Ownership, Intellectual Capital, and Company Size Towards Company Value." *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)* 4 (3): 343–53. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.
- Wahyudi, Sely Megawati. 2020. "Effect of Leverage, Profitability, Sales Growth toward Company Values." *International Journal Of Management Studies and Social Science Research* 2 (4): 161–69.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance, Global Edition*. 15th ed. Pearson Education Limited.