

PENGARUH *OPERATING CAPACITY*, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN FAKTOR-FAKTOR LAINNYA TERHADAP *FIRM VALUE*

THERESA YULIANTY
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia
theresa.yuli25@gmail.com, aries_jonathan_stie@yahoo.com

Received: Maret 26, 2026; Revised: Maret 27, 2026; Accepted: Maret 27, 2026

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical evidence regarding the effect of firm size, dividend policy, profitability, leverage, liquidity, operating capacity, and sales growth on firm value. The second objective is to identify the consistency of the test results of the independent variables on the dependent variable based on previous research findings. The data used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021–2023 period. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), while firm size, dividend policy, profitability, leverage, liquidity, operating capacity, and sales growth are measured using common financial ratios. The data were processed using SPSS version 25 and analyzed with multiple regression analysis. The results of this study indicate that profitability, leverage, and liquidity have a positive effect on firm value. Conversely, firm size, dividend policy, operating capacity, and sales growth have no significant effect on firm value. This means that companies with high profitability, leverage, and liquidity can increase their firm value in the eyes of investors or the market, either through higher profits or tax savings obtained from debt.*

Keywords: *Firm Size, Firm Value, Leverage, Liquidity, Operating Capacity, Profitability, Sales Growth.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai adanya pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan terhadap *firm value*. Tujuan kedua adalah untuk mengidentifikasi konsistensi hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan hasil penelitian terdahulu. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Variabel *firm value* diukur menggunakan PBV (*price to book value*), sedangkan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan diukur menggunakan rasio keuangan umum. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 25 dan menganalisis data penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sebaliknya, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Artinya perusahaan dengan nilai profitabilitas, *leverage* dan likuiditas yang tinggi dapat membuat nilai perusahaan di mata investor atau pasar meningkat melalui *profit* yang tinggi ataupun penghematan pajak melalui utang.

Kata kunci: *Firm Size, Firm Value, Leverage, Liquidity, Operating Capacity, Profitability, Sales Growth.*

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat melalui meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan bertambahnya jumlah investor saham. Kondisi ini memberikan banyak pilihan investasi yang menuntut investor untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan ([Osesoga dan Falisca 2023](#)). Salah satu indikator utama yang sering menjadi perhatian investor dalam menilai kelayakan suatu perusahaan untuk dijadikan objek investasi adalah nilai perusahaan (*firm value*).

Firm value mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. *Firm Value* yang tinggi umumnya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan potensi pertumbuhan yang menjanjikan. *Firm value* ditentukan oleh berbagai faktor seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, serta kemampuan menghasilkan laba dan mengelola aset ([Ismiyatun, Aryani, dan Ispriyahadi 2021](#)).

Salah satu indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur *firm value* adalah *Price to Book Value* (PBV), yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan. PBV yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai lebih dari modal yang ditanamkan ([Rusmanto dan Setyaningrum 2021](#)).

Penurunan nilai saham PT Unilever Indonesia Tbk bisa menjadi studi kasus dalam menggambarkan pentingnya memahami faktor-faktor penentu *firm value*. Meski dikenal sebagai perusahaan yang sangat sukses di sektor barang konsumsi, nilai saham Unilever mengalami penurunan hingga 64% sejak 2018, seiring menurunnya laba bersih dan terbatasnya ruang pertumbuhan ([Solekah dan Erdkhadifa 2024](#)). Hal ini menegaskan bahwa meskipun perusahaan sudah besar, tanpa pengelolaan yang baik, maka *firm value* dapat mengalami penurunan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari studi [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#) yang menguji pengaruh dari ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, dan *leverage* terhadap *firm value*. Dalam penelitian ini, ditambahkan tiga variabel independen tambahan, yaitu likuiditas dari penelitian [Putro dan Risman \(2021\)](#), pertumbuhan penjualan dari penelitian [Rahmah dan Erdawati \(2023\)](#), dan *operating capacity* dari penelitian ([Budiharjo, Widyanto, dan Kurniawati 2023](#)). Serta objek dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, sedangkan objek penelitian dalam penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Teori Keagenan

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agen*) yang mengelola perusahaan atas nama pemilik. Dalam praktiknya, hubungan ini seringkali menimbulkan konflik karena terdapat perbedaan kepentingan, yang dikenal sebagai konflik keagenan ([Bawai dan Kusumadewi 2021](#)). Manajer memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pemilik, yang memunculkan asimetri informasi dan berpotensi membuka peluang bagi manajer untuk bertindak demi kepentingan pribadi, seperti memanipulasi laporan keuangan melalui praktik manajemen laba ([Pratomo dan Sudibyo 2023](#)).

Teori Sinyal

Teori Sinyal sendiri menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak berkepentingan sebagai sinyal atas kondisi dan prospek usahanya. Dalam hal ini, pelaporan terintegrasi menjadi sarana penting untuk memberikan informasi yang mencerminkan kondisi masa lalu, kini, dan proyeksi masa depan perusahaan, sehingga

membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi berdasarkan data yang lengkap, akurat, dan tepat waktu ([Machmuddah, Sumaryati, dan Syafrudin 2022](#)).

Pemilihan sinyal yang tepat sangat memengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang konsisten, dan struktur organisasi yang baik memberikan sinyal positif kepada setiap investor mengenai stabilitas dan potensi keuntungan di masa depan ([Pangestuti et al. 2022](#)). Sinyal positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan harga saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan *firm value* ([Pratama 2019](#)).

Firm Value

Firm value merupakan representasi dari nilai ekonomis suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham, nilai buku, serta nilai sekarang dari arus kas masa depan. Nilai ini sangat dipengaruhi oleh kinerja manajerial dan strategi perusahaan dalam mengelola sumber dayanya ([Pangestuti et al. 2022](#)). *Firm value* menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan.

Firm value juga dapat didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap keberhasilan pengelolaan perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi *value* suatu perusahaan; sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin rendah *value* perusahaan tersebut, atau kinerja perusahaan tersebut tidak baik ([Rahman et al. 2022](#)).

Peningkatan *firm value* menjadi tujuan utama perusahaan karena hal tersebut sejalan dengan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham. *Firm value* juga mencerminkan reputasi, efisiensi, serta efektivitas perusahaan dalam mengelola aset dan modal kerja, yang pada akhirnya menentukan daya saing perusahaan di pasar modal. Karena itulah *firm value* dianggap sebagai indikator yang mencerminkan kondisi *real* perusahaan melalui perbandingan nilai

pasar saham dengan nilai buku perusahaan pada periode tertentu ([Irwanto, Edward, dan Teng 2023](#)).

Ukuran Perusahaan terhadap Firm Value

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya aset, penjualan, dan kapasitas produksi perusahaan ([Purnamasari dan Fauziah 2022](#)). Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan kepemilikan aset yang tinggi dan kapasitas produksi yang optimal. Hal ini memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan pasar secara efisien, meningkatkan pendapatan dan laba bersih. Kinerja tersebut menarik minat investor karena dinilai mampu memberikan return tinggi, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham naik, dan pada akhirnya mendorong peningkatan *firm value*. ([Osesoga dan Falisca 2023](#)).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ([Osesoga dan Falisca 2023](#)), ([Budiharjo, Widyanto, dan Kurniawati 2023](#)), ([Sembiring dan Trisnawati 2021](#)), ([Reschiwati, Syahdina, dan Handayani 2020](#)), dan ([Steven dan Suparmun 2021](#)) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Namun pada penelitian ([Wijayaningsih dan Yulianto 2021](#)), ([Yohana et al. 2021](#)), ([Jesslyn dan Yanti 2023](#)), dan ([Seno dan Thamrin 2020](#)) menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan penelitian dari ([Artamevia dan Almalita 2021](#)), ([Irwanto, Edward, dan Teng 2023](#)), ([Savitri, Kurniasari, dan Mbiliyora 2021](#)), dan ([Hasangapon et al. 2021](#)) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *firm value*.

Kebijakan Dividen terhadap Firm Value

Kebijakan dividen menentukan alokasi laba untuk dibagikan atau ditahan, dan menjadi sinyal bagi calon investor karena besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dapat menjadi indikator kinerja perusahaan ([Purnamasari dan Fauziah 2022](#)). Dividen yang tinggi dapat menarik minat investor dan menaikkan harga saham, yang pada akhirnya meningkatkan *firm value* ([Osesoga dan Falisca 2023](#)).

Berdasarkan hasil penelitian [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#), [Launtu \(2021\)](#), dan [Rahmawati dan Garad \(2023\)](#) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh [Damayanti dan Sucipto \(2022\)](#) dan [Feryanto dan Rahmawati \(2023\)](#) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan pada penelitian yang dilakukan [Sembiring dan Trisnawati \(2021\)](#), [Pratiwi dan Beny \(2022\)](#), dan [Saputri dan Bahri \(2025\)](#) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *firm value*.

Profitabilitas terhadap Firm Value

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan aset atau modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan modal yang dimiliki maka semakin tinggi pula *value* suatu perusahaan ([Yuwono dan Aurelia 2021](#)). Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin besar daya tarik perusahaan bagi investor karena potensi *return* yang tinggi, yang berdampak pada naiknya *firm value* ([Osesoga dan Falisca 2023](#)).

Berdasarkan penelitian [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), [Sembiring dan Trisnawati](#)

([2021](#)), [Artamevia dan Almalita \(2021\)](#), [Ahmad, Muslim, dan Syahrah \(2022\)](#), dan [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pada penelitian [Ismiyatun, Aryani, dan Ispriyahadi \(2021\)](#) dan [Panjaitan dan Supriyati \(2023\)](#) sebelumnya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh [Pratiwi dan Beny \(2022\)](#), [Savitri, Kurniasari, dan Mbiliyora \(2021\)](#), dan [Iskandar \(2021\)](#) menunjukkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H₃: Profitabilitas berpengaruh terhadap *firm value*.

Leverage terhadap Firm Value

Leverage menunjukkan proporsi utang dalam struktur modal perusahaan ([Yuwono dan Aurelia 2021](#)). *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar utang maupun bunga yang ada sehingga dapat menurunkan *firm value*, tetapi *Leverage* juga adalah cerminan bagaimana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jika perusahaan membayar bunga dari utang pinjaman yang akan mengurangi pendapatan kena pajak perusahaan tersebut, hal ini dapat memberikan manfaat bagi para pemegang saham ataupun para investor yang dapat meningkatkan *firm value* ([Setiyowati dan Tjahjono 2022](#)).

Leverage perlu dikelola secara optimal, *leverage* sehingga dapat meningkatkan *return* bagi para pemegang saham ([Rahmawati dan Garad 2023](#)). Pengelolaan *leverage* yang tepat sangat diperlukan untuk menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan sehingga dapat menarik investor dan meningkatkan *firm value* ([Jesslyn dan Yanti 2023](#)).

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan [Damayanti dan Sucipto \(2022\)](#), [Panjaitan dan Supriyati \(2023\)](#), dan [Jesslyn dan Yanti \(2023\)](#) menunjukkan bahwa *leverage*

berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pada penelitian yang dilakukan [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#), [Ahmad, Muslim, dan Syahrah \(2022\)](#), dan [Ismiyatun, Aryani, dan Ispriyahadi \(2021\)](#) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan [Rahmawati dan Garad \(2023\)](#) dan [Saputri dan Bahri \(2025\)](#) memberikan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

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

Likuiditas terhadap Firm Value

Likuiditas bisa diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang dimilikinya dalam jangka waktu dekat atau pada saat jatuh tempo ([Steven dan Suparmun 2021](#)). Likuiditas yang tinggi dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban menggunakan aset yang dimilikinya saat ini dan menurunkan risiko investasi sehingga dapat meningkatkan *value* perusahaan ([Artamevia dan Almalita 2021](#)).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan [Artamevia dan Almalita \(2021\)](#), [Feryanto dan Rahmawati \(2023\)](#), [Jesslyn dan Yanti \(2023\)](#), dan [Cahyono dan Aryani \(2024\)](#) memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pada penelitian yang telah dilakukan [Nurwulandari, Wibowo, dan Hasanudin \(2021\)](#), [Ismiyatun, Aryani, dan Ispriyahadi \(2021\)](#), [Irwanto, Edward, dan Teng \(2023\)](#), dan [Damayanti dan Sucipto \(2022\)](#) memiliki hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan [Steven dan Suparmun \(2021\)](#), [Pratiwi](#)

[dan Beny \(2022\)](#), dan [Seno dan Thamrin \(2020\)](#) memiliki hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H5: Likuiditas berpengaruh terhadap *firm value*.

Operating Capacity terhadap Firm Value

Operating capacity diukur dengan rasio *Total Asset Turnover* (TATO) yaitu suatu rasio yang mengukur perputaran aset yang dimiliki suatu perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan untuk setiap rupiah aset. ([Budiharjo, Widyanto, dan Kurniawati 2023](#)). *Operating capacity* yang tinggi menunjukkan kinerja operasional yang baik dan potensi peningkatan laba, sehingga membuat investor tertarik pada perusahaan tersebut karena peningkatan laba membuat investor yakin akan *return* yang tinggi dan dapat menaikkan *firm value*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan [Putro dan Risman \(2021\)](#), [Cahyono dan Aryani \(2024\)](#), dan [Hasangapon et al. \(2021\)](#) menunjukkan bahwa *operating capacity* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan pada penelitian [Ahmad, Muslim, dan Syahrah \(2022\)](#) dan [Seno dan Thamrin \(2020\)](#) yang telah dilakukan sebelumnya memiliki hasil *operating capacity* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Namun pada penelitian yang dilakukan oleh [Zuhriansyah dan Santoso \(2021\)](#) dan [Juliyani dan Gularso \(2023\)](#) memiliki hasil bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H6: *Operating capacity* berpengaruh terhadap *firm value*.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan Manufaktur yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023	164	492
2.	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten menggunakan tanggal 31 Desember sebagai periode akhir dalam laporan keuangannya selama tahun 2020-2023	(13)	(39)
3.	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten menggunakan mata uang rupiah dalam penyajian laporan keuangannya selama tahun 2020-2023	(28)	(84)
4.	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten menghasilkan laba positif selama tahun 2020-2023	(55)	(165)
5.	Perusahaan Manufaktur yang tidak secara konsisten mengumumkan dividen tunai selama tahun 2020-2023	(24)	(72)
Jumlah Sampel Penelitian		44	132

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Pertumbuhan Penjualan terhadap Firm Value

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatannya dari waktu ke waktu yang dapat menjadi indikator prospek masa depan (Fauziah dan Kustinah 2023). Peningkatan pertumbuhan penjualan menunjukkan pencapaian target pendapatan dan meningkatkan kepercayaan investor, karena dianggap mampu memberikan return yang tinggi. Karena itu pertumbuhan penjualan yang positif cenderung meningkatkan *firm value* (Fauziah dan Kustinah 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Budiharjo, Widyanto, dan Kurniawati (2023) dan Rahmah dan Erdawati (2023) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun pada penelitian yang dilakukan Jesslyn dan Yanti (2023) dan Goh et al. (2022) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Sedangkan pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Fauziah dan Kustinah (2023), Budiharjo (2023), dan Iskandar (2021) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan ketidakkonsistenan hasil

penelitian di atas, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H7: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap *firm value*.

METODA PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan. Objek penelitian yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kriteria pemilihan sampel pada tabel 1.

Firm Value

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* atau nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan kelayakan finansial jangka panjang perusahaan yang dapat diukur dengan PBV. PBV merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Menurut Osesoga dan Falisca (2023) jika perusahaan dikelola secara optimal, maka rasio PBV ini akan menunjukkan nilai di atas 1 (satu) yang berarti nilai pasar saham tersebut melebihi

nilai bukunya, PBV dapat diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berikut:

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

Adapun *book value per share* dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$BVPS = \frac{\text{Number of Equities}}{\text{Number of Distributed Share}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Skala yang dapat dijadikan dasar untuk mengukur ukuran perusahaan antara lain total aset, kapitalisasi pasar, jumlah karyawan, dan nilai pasar saham. Berdasarkan penelitian [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), ukuran perusahaan diukur menggunakan skala rasio dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *dividend policy* yang digunakan untuk mengukur jumlah dividen per saham biasa yang beredar yang akan dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan laba per sahamnya. Berdasarkan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), kebijakan dividen diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berikut:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan terhadap penggunaan aset dalam memperoleh laba berdasarkan efisiensi dan efektivitas selama jangka waktu tertentu. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan

operasional dengan menggunakan aset yang dimilikinya. ROA diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berikut:

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

Leverage

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang dan modal suatu perusahaan, rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan dengan modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Osesoga dan Falisca \(2023\)](#), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diukur menggunakan skala rasio dengan rumus:

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

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio berhubungan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dilunasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Putro dan Risman \(2021\)](#), likuiditas diukur dengan membandingkan antara aset lancar terhadap utang lancar milik perusahaan, yang dapat digambarkan dengan skala rasio dengan rumus berikut:

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

Operating Capacity

Operating capacity atau kapasitas operasional dibuktikan dalam *Total Asset Turnover* atau TATO, yaitu suatu rasio yang mengukur perputaran aset yang dimiliki suatu perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang dihasilkan untuk setiap rupiah aset. Semakin tinggi kinerjanya maka semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [\(Budiharjo, Widyanto, dan Kurniawati 2023\)](#), TATO dapat

diukur menggunakan skala rasio dengan rumus berikut:

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

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualannya secara keseluruhan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh

([Rahmah dan Erdawati 2023](#)), pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan skala rasio dengan rumus berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Sales (t)} - \text{Sales (t-1)}}{\text{Sales (t-1)}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil uji statistik deskriptif penelitian ini dengan objek penelitian dapat dilihat di tabel sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Firm Value</i>	132	0,25958131	44,85702192	3,24967319	6,26199792
Ukuran Perusahaan	132	27,48038764	33,73062008	29,30140955	1,50861624
Kebijakan Dividen	132	0,02016536	3,49264706	0,57506596	0,44989963
Profitabilitas	132	0,00146506	0,43616088	0,10402480	0,07717486
<i>Leverage</i>	132	0,06726939	3,92839782	0,65300531	0,60714546
Likuiditas	132	0,55166221	14,20691849	3,11449628	2,41380517
<i>Operating Capacity</i>	132	0,32485297	3,57551317	1,03635010	0,55192663
Pertumbuhan Penjualan	132	-0,32074926	1,11075872	0,11108796	0,17818973

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 3 Hasil Uji R, Uji Adjusted R², dan Uji F

Model	R	Adjusted R ²	Sig.
1	0,913	0,825	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Tabel 4 Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
<i>(Constant)</i>	-3,873	0,448	-
Ukuran Perusahaan	-0,131	0,436	Ha ₁ tidak dapat diterima
Kebijakan Dividen	0,891	0,117	Ha ₂ tidak dapat diterima
Profitabilitas	33,383	0,000	Ha ₃ dapat diterima
<i>Leverage</i>	8,104	0,000	Ha ₄ dapat diterima
Likuiditas	0,441	0,001	Ha ₅ dapat diterima
<i>Operating Capacity</i>	0,565	0,214	Ha ₆ tidak dapat diterima
Pertumbuhan Penjualan	-2,444	0,074	Ha ₇ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Hasil uji koefisien korelasi (R) yang dilakukan menunjukkan nilai R sebesar 0,913. Artinya, hubungan antara variabel dependen *firm value* dengan variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan adalah sangat kuat.

Hasil analisis koefisien determinasi (R²) menunjukkan nilai Adjusted R² sebesar 0,825 atau 82,5%. Hal ini berarti bahwa variasi variabel dependen *firm value* dapat dijelaskan oleh variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan sebesar 82,5%, sedangkan sisanya sebesar 17,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian yang dilakukan ini.

Berdasarkan hasil dari uji F yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa model layak untuk digunakan dalam penelitian. Hal ini dikarenakan hasil uji F tersebut menunjukkan nilai Sig. $0,000 < 0,05$, yang berarti model fit

Berdasarkan tabel 4 hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai sig. 0,436 yang lebih besar dari 0,05, maka H₁ tidak diterima. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, memiliki nilai sig. 0,117 yang lebih besar dari 0,05, maka H₂ tidak diterima. Oleh karena itu, adanya kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai sig. 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 maka H₃ diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Profitabilitas memiliki nilai koefisien B sebesar 33,383, yang berarti profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value*. Nilai profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu memperoleh pendapatan

dengan baik, sehingga dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja manajer (*agent*) yang selaras dengan kepentingan pemegang saham (*principal*), yaitu memaksimalkan *firm value*.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki nilai sig. 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, maka H₄ diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *leverage* memiliki nilai koefisien B sebesar 8,104, yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Mengindikasikan penggunaan utang secara optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi perusahaan melalui manfaat penghematan pajak serta berkurangnya konflik keagenan dan perilaku manajerial yang tidak efisien, sehingga mendorong peningkatan *firm value*. Selain itu, pembiayaan dengan utang dianggap lebih menguntungkan dibandingkan dengan penerbitan saham baru, karena penerbitan saham berisiko menurunkan harga saham yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai sig. 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, maka H₅ diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh terhadap *firm value*. likuiditas memiliki nilai koefisien B sebesar 0,441, yang berarti likuiditas berpengaruh positif terhadap *firm value*. Likuiditas yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan mengindikasikan sinyal positif bahwa manajemen mampu mengelola arus kas secara efektif, menurunkan risiko gagal bayar utang dan bunga. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar utang maupun bunga maka akan semakin tinggi juga kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut juga.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel *operating capacity*, memiliki nilai sig. 0,214 yang lebih besar dari 0,05, maka H₆

tidak dapat diterima. Oleh karena itu, adanya *Total Asset Turnover* atau TATO dalam sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan, memiliki nilai sig. 0,074 yang lebih besar dari 0,05, maka H_1 tidak dapat diterima. Oleh karena itu, adanya pertumbuhan penjualan dalam sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

PENUTUP

Dapat diambil kesimpulan dari hasil analisis yang telah dilakukan terkait pengaruh variabel pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh kesimpulan bahwa hanya variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas yang berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan ukuran perusahaan, kebijakan dividen, *operating capacity*, dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Pertama, hasil uji kualitas data menunjukkan bahwa data residual yang

digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal meskipun telah dilakukan uji outlier, serta hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas pada variabel *leverage*. Kedua, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas pada sejumlah indikator keuangan umum. Beberapa variabel potensial lain yang berpeluang memberikan pengaruh lebih besar terhadap *firm value* belum dimasukkan ke dalam model analisis.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan, terdapat beberapa rekomendasi bagi peneliti selanjutnya yang berminat melakukan penelitian dengan topik serupa terkait *firm value*. Pertama, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian atau memperluas objek penelitian, misalnya mencakup perusahaan non-keuangan, agar data residual dapat berdistribusi normal. Selain itu, peneliti juga dapat melakukan transformasi data, seperti menggunakan logaritma natural atau akar kuadrat, untuk mengatasi permasalahan heteroskedastisitas. Kedua, peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mengganti variabel independen yang berpotensi memberikan pengaruh lebih besar terhadap *firm value*, seperti *corporate social responsibility* (CSR) atau *capital structure*, sehingga hasil penelitian menjadi lebih komprehensif dan relevan.

REFERENSI

- Ahmad, Hamzah, Muslim Muslim, dan Nuranina Syahrah. 2022. "Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 26 (1): 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>.
- Artamevia, Jessica, dan Yuliani Almalita. 2021. "Pengaruh Return On Assets, Debt To Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan." Vol. 1. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Bawai, Rahimah, dan Hermala Kusumadewi. 2021. "Effect of Corporate Governance, Firm Characteristic, Disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) on Firm Value." <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia>.
- Budiharjo, Roy. 2023. "The Effect of Sales Growth, Financial Performance, and Firm Size on Firm Value: Using Indonesian Infrastructure Companies." *Asian Journal of Economics, Business and Accounting* 23 (18): 9–15. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2023/v23i181053>.
- Budiharjo, Roy, Muhammad Laras Widyanto, dan Sri Kurniawati. 2023. "The Effect of Sales Growth, Audit Committee, Operating Capacity and Return on Assets on Company Value Is Moderated By Company Size." <https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V2I3P163>.

- Cahyono, Yoyon Dwi, dan Dwi Nita Aryani. 2024. "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi oleh Return on Asset." *JURNAL LENTERA BISNIS* 13 (2): 673. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051>.
- Damayanti, Ranti, dan Agus Sucipto. 2022. "The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variable (Case Study on Finance Sector in Indonesian Stock Exchange 2016–2020 Period)." *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal* 6. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>.
- Fauziah, Syalsa Bila, dan Siti Kustinah. 2023. "Pengaruh Agency Cost Reduction, Sales Growth, Triple Bottom Line Terhadap Firm Value." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 11 (1): 97–106. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.47404>.
- Feryanto, Jul, dan Christina Heti Tri Rahmawati. 2023. "Analysis of The Effect of Profitability, Liquidity, Firm's Size, and Dividend Policy on Firm's Value: Empirical Evidence in Non-Cyclicals Consumer Sector Companies." *The Es Accounting and Finance* 2 (01): 1–15. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01>.
- Goh, Thomas Sumarsan, Henry Henry, Erika Erika, dan Albert Albert. 2022. "Sales Growth and Firm Size Impact on Firm Value with ROA as a Moderating Variable." *MIX: JURNAL ILMIAH MANAJEMEN* 12 (1): 99. https://doi.org/10.22441/jurnal_mix.2022.v12i1.008.
- Hasangapon, Mario, Deni Iskandar, Eka Desy Purnama, dan Lambok DR Tampubolon. 2021. "The Effect Of Firm Size And Total Assets Turnover (TATO) On Firm Value Mediated By Profitability In Wholesale And Retail Sector Companies." Vol. 19. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds>.
- Irwanto, Yusuf Ronny Edward, dan Sauh Hwee Teng. 2023. "Factor Affecting Firm Value with Profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Social Science Research and Review* 6 (2): 54–67. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v6i2.846>.
- Iskandar, Diah. 2021. "The Effect of Profitability and Sales Growth on Company Value Moderated by Leverage."
- Ismiyatun, I, Nafiah Aryani, dan Heri Ispriyahadi. 2021. "Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies in Indonesia." *Diponegoro International Journal of Business* 4 (2): 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Jesslyn, Gabriela, dan Yanti. 2023. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Firm Value dengan Variabel Kontrol Firm Size." Jakarta.
- Juliyani, Devi, dan Kurnadi Gularso. 2023. "Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover to Firm Value Mediated by Return on Equity Attribution-ShareAlike 4.0 International (CC BY-SA 4.0)." *Asian Journal of Social and Humanities* 2. <https://ajosh.org/>.
- Launtu, Ansir. 2021. "Impact of Cash Flow and Dividend Policy on Manufacturing Firm Value." *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4 (1): 105–11. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i1.724>.
- Machmuddah, Zaky, Anna Sumaryati, dan Muchammad Syafrudin. 2022. "The Role of Audit Committee Supervision on Integrated Reporting Relationship and Firm Value." Z. Machmuddah, A. Sumaryati, M. Syafrudin | *Journal of Applied Accounting and Taxation*. Vol. 7.
- Nurwulandari, Andini, Yudi Wibowo, dan Hasanudin. 2021. "Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable." *ATESTASI : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4 (2): 257–71. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>.
- Osesoga, Maria Stefani, dan Falisca. 2023. "Firm Value Analysis In Indonesia Manufacturing Companies." Vol. 15.

- Pangestuti, Dewi Cahyani, Ali Muktiyanto, Ira Geraldina, dan Darmawan. 2022. "Role of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital In Increasing Firm Value." *Journal of Indonesian Economy and Business* 37 (3): 311–38. <https://journal.ugm.ac.id/v3/jieb>.
- Panjaitan, Ida Veronika, dan Diana Supriyati. 2023. "The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable." *Research of Finance and Banking* 1 (1): 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>.
- Pratama, Aziz Ahmad Putra. 2019. "U-Shape Nonlinearity of Ownership Concentration on Firm Value." *Jurnal Ekonomi Pendidikan dan Kewirausahaan* 7 (2). <https://doi.org/10.26740/jepk.v7n2.159-168>.
- Pratiwi, Anggi Dwi, dan Beny. 2022. "Faktor Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman di BEI" 2 (4): 279–88. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJMTSM>.
- Pratomo, Dudi, dan Daniel Adventheo Sudibyo. 2023. "Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on The Firm Value?" *AKRUAL: Jurnal Akuntansi* 14 (2): 2085–9643. <https://doi.org/10.26740/jaj.v14n2.p234-247>.
- Purnamasari, Dian Indri, dan Muthia Riza Fauziah. 2022. "The Impact of Firm Size, Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic." *Journal of Accounting Science* 6 (2): 124–33. <https://doi.org/10.21070/jas.v6i2.1610>.
- Putro, Dian Cahyo, dan Asep Risman. 2021. "The Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value Mediated By Profitability." *The EURASEANS: journal on global socio-economic dynamics* II. Vol. 2. <https://www.euraseans.com/2>.
- Rahmah, Salsabila, dan Lena Erdawati. 2023. "The Effect Of Capital Structure, Business Risk And Sales Growth On Firm Value On The Automotive And Component Sub-Sector Companies Listed On The Idx In 2017-2021." *International Social Sciences and Humanities UMJember Proceeding Series*. Vol. 2. <http://proceeding.unmuhjember.ac.id/index.php/iss>.
- Rahman, Abdul, Arjang, Nisma Iriani, dan Hanadelansa. 2022. "Public Ownership and Institutional Ownership on Firm Value Through Financial Performance." *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 5 (2): 409–25. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i2.347>.
- 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 (April):32–44. <https://doi.org/10.32038/mbrq.2023.25.03>.
- Reschiwati, R., A. Syahdina, dan S. Handayani. 2020. "Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value." *Utopia y Praxis Latinoamericana* 25 (Extra 6): 325–32. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>.
- Rusmanto, Toto, dan Laras Setyaningrum. 2021. "The Effect of Growth, Managerial Ownership and Profitability toward Firm Value." *The International Journal of Business & Management* 9 (7). <https://doi.org/10.24940/theijbm/2021/v9/i7/bm2107-038>.
- Saputri, Diah Ragil, dan Syaiful Bahri. 2025. "The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value." *Institute Technology And Business Asia Malang* Vol. 6 No. 2. <https://ijersc.org>.
- Savitri, Dhian Andanarini Minar, Dian Kurniasari, dan Amos Mbiliyora. 2021. "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019)." *Jurnal Akuntansi dan Pajak* 21 (2): 500–507. <https://doi.org/10.29040/jap.v21i2.1825>.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2021. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Seno, Henry Broto, dan Hakimam Thamrin. 2020. "Analysis of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study at Building Construction Sub Sectors on IDX During Period of 2012-2018)," September. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v1i4>.

- Setiyowati, Rahayu, dan Rudi Setiadi Tjahjono. 2022. "Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Entitas Terhadap Nilai Perusahaan" 2 (4): 503–14. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Solekah, Tutut Fitrotus, dan Rendra Erdkhadifa. 2024. "Pengaruh EPS, DPS, PBV, dan DER Terhadap Harga Saham (Closing Price) PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2015-2022." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 6 (2): 1059–72. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i2.269>.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2021. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia." Vol. 21. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Wijayaningsih, Shinta, dan Agung Yulianto. 2021. "Accounting Analysis Journal The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating." *Accounting Analysis Journal* 10 (3): 150–57. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>.
- Yohana, Andi Intan, Nawang Kalbuana, dan Catra Indra Cahyadi. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020)." *Jurnal Riset Akuntansi Politala*. Vol. 4. <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>.
- Yuwono, Wisnu, dan Dita Aurelia. 2021. "The Effect Of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Firm Value." *Journal of Global Business and Management Review* 3 (1): 15. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>.
- Zuhriansyah, Deddy Mendai, dan Aprih Santoso. 2021. "Investigating the Role of Management Ownership in Revealing Firm Value." *International Journal on Advanced Science, Education, and Religion* 4 (2): 100–109. <https://doi.org/10.33648/ijoaser.v4i2.110>.

Halaman ini sengaja dikosongkan