

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, DIVIDEND POLICY, DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

MICHELLE CRYSTA
AAN MARLINAH

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
michellecrysta6@gmail.com, aanmaryam@stietrisakti.ac.id

Received: July 18, 2025; Revised: July 25, 2025; Accepted: August 1, 2025

Abstract: *This study aims to examine and obtain empirical evidence regarding the influence of institutional ownership, independent commissioners, dividend policy, debt policy, firm size, profitability, liquidity, and managerial ownership on firm value. In this study, firm value is measured using the Tobin's Q ratio. The research utilizes data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period, with 45 companies selected as samples. A purposive sampling technique was employed to determine the sample, resulting in a total of 135 data points analyzed using multiple linear regression methods. The findings indicate that debt policy and profitability have a positive impact on firm value. Meanwhile, other independent variables, namely institutional ownership, independent commissioners, dividend policy, firm size, liquidity, and managerial ownership, were not found to significantly influence firm value. This study contributes particularly to companies by emphasizing the importance of debt composition and the ability to generate profits in attracting investors, as the results show that these two ratios significantly affect firm value.*

Keywords: *debt policy, dividend policy, firm size, firm value, independent commissioner, institutional ownership, liquidity, managerial ownership, profitability.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *institutional ownership, independent commissioner, dividend policy, debt policy, firm size, profitability, liquidity, dan managerial ownership* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2023, dengan 45 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel, menghasilkan total 135 data yang dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt policy* dan *profitability* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel independen lainnya, yaitu *institutional ownership, independent commissioner, dividend policy, firm size, liquidity, dan managerial ownership* tidak ditemukan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi khususnya bagi perusahaan untuk lebih memerhatikan komposisi utang serta kemampuan menghasilkan laba guna menarik minat investor, mengingat hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua rasio tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *debt policy, dividend policy, firm size, independent commissioner, institutional ownership, liquidity, managerial ownership, nilai perusahaan, profitability.*

PENDAHULUAN

Tren investasi yang semakin meningkat menunjukkan bahwa investasi kini telah menjadi aktivitas yang umum dan mudah dilakukan oleh berbagai kalangan masyarakat. Kondisi ini mendorong investor untuk lebih selektif dalam keputusan investasi saham. Di sisi lain, perusahaan perlu memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai mereka, karena nilai perusahaan sering menjadi perhatian bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham, yang mencerminkan persepsi pasar dan menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang sahamnya (Setiawati & Lim, 2018). Nilai perusahaan memainkan peran penting dalam mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Perusahaan dengan nilai yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja yang baik tetapi juga menarik minat investor lebih besar (Adiputra & Hermawan, 2020). Dengan nilai perusahaan sebagai tolok ukur utama, investor dapat mengevaluasi apakah perusahaan mampu memberikan keuntungan yang berkelanjutan. Selain itu, bagi perusahaan, peningkatan nilai menjadi bukti nyata dari keberhasilan strategi bisnis yang diterapkan. Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan tidak hanya penting bagi investor tetapi juga bagi perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, variabel-variabel independen seperti *institutional ownership, independent commissioner, dividend payout policy, debt policy, firm size, profitability, liquidity, dan managerial ownership* menunjukkan hasil yang beragam terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Yuwono & Aurelia, 2021) menyatakan bahwa *institutional ownership, managerial ownership,*

dividend policy, profitability, dan firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *debt policy* memiliki pengaruh negatif. Sebaliknya, penelitian oleh [Ismiyatun et al., \(2021\)](#) mengindikasikan bahwa *return on asset* dan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara *dividend payout ratio* tidak berpengaruh. Penelitian [Umam dan Halimah \(2021\)](#) menunjukkan bahwa *dividend policy* dan *independent commissioner* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Margono & Gantino, 2021) menemukan bahwa *debt policy* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian [Berliani dan Riduwan \(2017\)](#) mengungkapkan bahwa *managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, dan profitability* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil berbeda-beda, peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh [Umam dan Halimah \(2021\)](#) dengan beberapa perbedaan utama. Perbedaan pertama yaitu di dalam periode penelitian sebelumnya mencakup tahun 2012 hingga tahun 2017, sementara penelitian ini akan menggunakan periode tahun 2021 hingga tahun 2023. Selain itu, terdapat penambahan tiga variabel independen yaitu *profitability* dan *liquidity* yang mengacu pada penelitian [Ismiyatun et al. \(2021\)](#), serta *managerial ownership* mengacu pada [Ramadhan et al. \(2022\)](#). Perbedaan lainnya terletak pada sektor sampel yang digunakan, di mana penelitian sebelumnya berfokus pada sektor *food and beverage*, sementara penelitian ini menggunakan data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *institutional ownership*, *independent commissioner*, *dividend policy*, *debt policy*, *firm size*, *profitability*, *liquidity*, dan *managerial ownership* terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 45 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Dengan periode penelitian selama tiga tahun, jumlah data yang dianalisis mencapai 135 data. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai tambahan literatur, khususnya dalam memahami hubungan antara variabel-variabel independen yang diteliti dengan nilai perusahaan, serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih baik bagi investor maupun manajemen.

Teori Agensi

[Jensen dan Meckling \(1976\)](#) menyatakan bahwa teori agensi berprinsip pada hubungan antara manajemen perusahaan (agen) dan pemilik atau pemegang saham (prinsipal). Ketidaksejajaran kepentingan antara agen dan prinsipal sering kali terjadi karena adanya asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses informasi yang lebih banyak dibandingkan pemilik saham. Kondisi ini dapat memunculkan potensi penyembunyian informasi oleh agen dari prinsipal ([Ramadhan et al., 2022](#)). Untuk mengatasi ketidakseimbangan ini, teori agensi sering dikaitkan dengan konsep Good Corporate Governance (GCG), yang bertujuan menciptakan pengelolaan perusahaan yang lebih sehat dan memastikan kepentingan antara agen dan prinsipal tetap selaras ([Windasari dan Riharjo, 2017](#)).

Penerapan GCG menjadi esensial karena dapat menjamin manajemen bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan serta memperlakukan pemangku kepentingan dengan adil. Praktik GCG yang efektif, seperti kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan menarik minat investor.

Selain itu, GCG yang baik juga mengurangi praktik manajemen laba, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan ([Feviana dan Supatmi, 2021](#)).

Nilai Perusahaan

[Yusuf \(2020\)](#) menjelaskan bahwa nilai perusahaan berperan sebagai indikator kemakmuran yang diperoleh investor dari investasinya, sehingga memengaruhi preferensi mereka untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Nilai perusahaan juga sangat penting karena mencerminkan kondisi keuangan perusahaan, yang dapat memengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya ([Dewi dan Sudiarta, 2017](#)). Nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya di pasar modal juga mencerminkan tingkat kekayaan para pemegang saham ([Adiputra dan Hermawan, 2020](#)).

Perusahaan harus mengoptimalkan keuntungan agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya, sebab semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin besar dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan ([Ayem dan Menge, 2022](#)). Dengan demikian, salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya, yang dapat dicapai dengan mempertahankan dan terus meningkatkan nilai perusahaan.

Institutional Ownership

Menurut [Faizah dan Adhivinna \(2017\)](#), struktur kepemilikan saham dalam perusahaan terbuka dapat dikategorikan ke dalam tiga jenis, yaitu kepemilikan saham perseorangan, kepemilikan saham manajerial, dan kepemilikan saham institusional. Kepemilikan institusional merujuk pada kepemilikan saham oleh institusi. Investor institusional umumnya tidak mudah terpengaruh oleh manipulasi laba karena mereka terlibat secara langsung dalam proses pengambilan keputusan strategis. Oleh sebab itu, mereka sering dianggap sebagai mekanisme

pengawasan yang efektif terhadap tindakan manajer ([Berliani dan Riduwan, 2017](#)).

[Cristofel dan Kurniawati \(2021\)](#) menyatakan bahwa *institutional ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga selaras dengan [Steven dan Suparmun \(2019\)](#) serta [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₁: *Institutional ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Independent Commissioner

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan atau keterkaitan dengan pemegang saham pengendali. Peran komisaris independen sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam mengembangkan mekanisme tata kelola perusahaan ([Umam dan Halimah, 2021](#)). Semakin banyak jumlah komisaris independen dalam dewan, semakin efektif pengawasan dan koordinasi yang dapat dilakukan. Keberadaan komisaris independen dapat membantu mengurangi konflik agensi dalam perusahaan, sehingga fokus perusahaan dapat diarahkan pada peningkatan nilai perusahaan ([Fiadicha dan Hanny, 2016](#)).

Selain itu, komisaris independen berfungsi sebagai penyeimbang kepentingan antara pemegang saham dan manajemen, serta berkontribusi dalam pengawasan dan peningkatan nilai perusahaan ([Rivandi, 2018](#)). [Berliani dan Riduwan \(2017\)](#) mengungkapkan bahwa komisaris independen secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian [Nugroho \(2022\)](#), [Ardianto dan Rivandi \(2018\)](#), serta [Alfinur \(2016\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₂: *Independent commissioner* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dividend Policy

[Yusuf dan Suherman \(2021\)](#) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan operasional akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba untuk pendanaan di masa mendatang. Pembagian dividen kepada pemegang saham dianggap sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemilik saham. Kebijakan pembayaran dividen ini juga berperan dalam memengaruhi keputusan calon investor sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut ([Margono dan Gantino, 2021](#)).

[Suffah dan Riduwan \(2016\)](#) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai dividen yang dibagikan, semakin besar pengembalian modal kepada pemegang saham, yang pada akhirnya meningkatkan kemakmuran mereka. [Setyabudi \(2021\)](#) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan dari [Wijaya \(2010\)](#), [Tyastari et al. \(2017\)](#), serta [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H₃: *Dividend Policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Debt Policy

Utang merupakan salah satu faktor yang sering menjadi acuan investor dalam menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Untuk mendukung kegiatan operasional, manajemen perusahaan menetapkan kebijakan utang sebagai sumber pembiayaan. Kebijakan ini biasanya diukur menggunakan rasio utang atau Debt to Equity Ratio (DER), yang menggambarkan perbandingan antara kewajiban perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki ([Ahmad et al., 2022](#)). Rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa proporsi utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan modalnya ([Ismiyatun et al., 2021](#)).

Penggunaan utang memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti mendukung ekspansi bisnis dan meningkatkan kinerja keuangan jika dikelola dengan baik. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat menimbulkan risiko kebangkrutan ([Annisa dan Chabachib, 2017](#)). [Ahmad et al., \(2022\)](#) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan temuan [Sari dan Priyadi \(2016\)](#), [Umam dan Halimah \(2021\)](#), serta [Ismiyatun et al., \(2021\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H4: Debt policy berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firm Size

Salah satu indikator untuk menilai kekuatan finansial suatu perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran ini dapat dihitung berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan ([Yusuf dan Suherman, 2021](#)). [Prasetyorini \(2013\)](#) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala yang mencerminkan klasifikasi perusahaan berdasarkan berbagai indikator, seperti total aset, log ukuran, nilai pasar saham, dan lainnya. Besar kecilnya ukuran perusahaan memengaruhi kemudahan perusahaan dalam mengakses pendanaan dari pasar modal serta daya tawarnya dalam negosiasi keuangan.

Umumnya, perusahaan yang lebih besar memiliki akses lebih mudah untuk memperoleh pendanaan dan mendapatkan penawaran yang lebih menguntungkan ([Umam dan Halimah 2021](#)). Perusahaan besar sering dianggap memiliki prospek, pertumbuhan, dan kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil, sehingga lebih menarik bagi investor. Ketertarikan investor ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan ([Berliani dan Riduwan 2017](#)). Penelitian oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) serta [Umam dan Halimah 2021](#) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

H5: Firm size berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitability

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur efisiensi operasional dan pemanfaatan aset yang dimilikinya ([Meidiawati dan Mildawati, 2016](#)). Profitabilitas sering diukur menggunakan Return on Asset (ROA), yaitu rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Menurut [Violita dan Sulasmiyati \(2017\)](#), ROA juga mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari nilai buku pemegang saham. Rasio ini mengukur sejauh mana investasi dalam aset dapat menghasilkan laba bersih, menunjukkan kontribusi setiap dana yang diinvestasikan dalam aset total terhadap laba bersih.

Semakin tinggi rasio ROA suatu perusahaan, semakin besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang diinvestasikan dalam total aset ([Sari dan Priyadi, 2016](#)). Tingginya ROA juga menjadi daya tarik bagi investor untuk membeli saham perusahaan, karena mereka mengharapkan keuntungan yang tinggi. [Hendrani dan Septyanto \(2021\)](#) menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh penelitian [Berliani dan Riduwan \(2017\)](#), [Steven dan Suparmun \(2019\)](#), [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#), [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#), serta [Endri dan Fathony \(2020\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

H6: Profitability berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Liquidity

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan seberapa

cepat aset perusahaan dapat dikonversi menjadi kas ([Saputri dan Giovanni, 2021](#)). [Husna dan Satria \(2019\)](#) menjelaskan bahwa *current ratio* adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan seluruh aset lancar yang dimilikinya. *Current ratio* mencerminkan ketersediaan aset lancar perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar, sehingga menjadi salah satu indikator tingkat keamanan keuangan perusahaan. ([Husna & Satria, 2019](#))

Rasio likuiditas yang rendah mengindikasikan adanya masalah likuiditas dalam perusahaan, sedangkan rasio yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa dana perusahaan mungkin belum dimanfaatkan secara optimal ([Anton et al., 2023](#)). Penelitian oleh [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) dan [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

H₇: Liquidity berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Managerial Ownership

[Rashid \(2020\)](#) menyatakan bahwa struktur kepemilikan saham perusahaan merupakan salah satu elemen penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Kepemilikan saham oleh pemangku kepentingan diyakini dapat mengurangi masalah keagenan, sebagaimana dijelaskan oleh [Jensen dan Meckling \(1976\)](#). Dalam pengambilan keputusan, manajer perlu mempertimbangkan berbagai opsi untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga keputusan yang diambil dapat memberikan manfaat maksimal bagi perusahaan.

Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, komisaris, atau pihak lain yang aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan

perusahaan ([Stephanie dan Agustina, 2019](#)). Tingginya proporsi kepemilikan manajerial mencerminkan tanggung jawab langsung manajemen terhadap keberhasilan perusahaan, yang membuat mereka lebih cermat dalam mengambil keputusan strategis. Selain itu, hal ini menunjukkan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan, yang dapat memberikan sinyal positif bagi investor. [Sa'diyah dan Hilabi \(2022\)](#) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan [Berliani dan Riduwan \(2017\)](#), [Sofyaningsih \(2011\)](#), serta [Yuwono dan Aurelia \(2021\)](#). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dibentuk adalah sebagai berikut:

H₈: Managerial ownership berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021-2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling method* yang merupakan metode pengambilan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Tabel di bawah merupakan hasil pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang umumnya dikaitkan dengan harga saham ([Sujoko & Soebiantoro, 2007](#)) di dalam ([Sari dan Priyadi, 2016](#)). Untuk mengukur nilai perusahaan, salah satu indikator yang digunakan adalah rasio Tobin's Q. Tobin's Q didefinisikan sebagai perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan, yang dihitung berdasarkan nilai pasar saham yang beredar dan total utang, dengan biaya penggantian aset

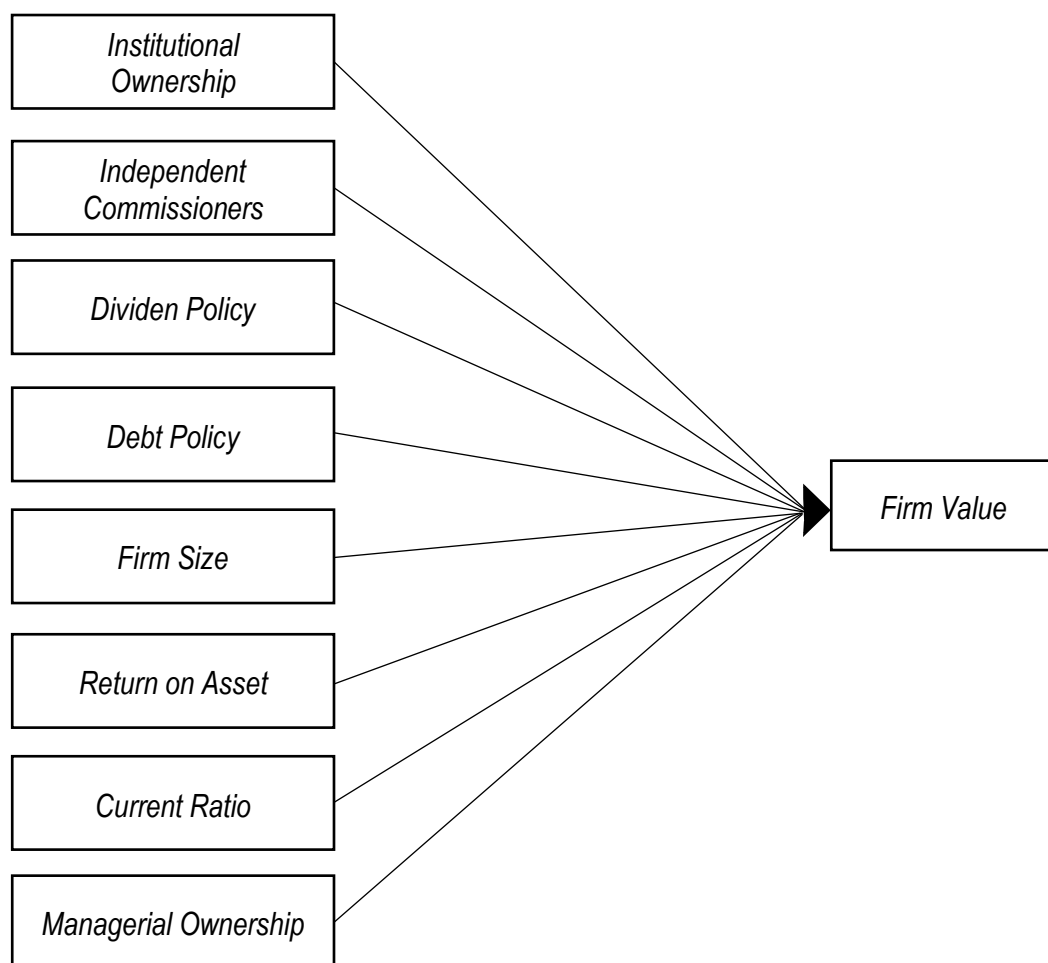
perusahaan. Proksi rasio Tobin's Q menurut [Umam dan Halimah 2021](#) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + Debt)}{(EBV + Debt)}$$

Institutional Ownership adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau institusi seperti perusahaan

asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya ([Thaharah dan Asyik, 2016](#)). *Institutional Ownership* diukur dengan menggunakan skala rasio dan disimbolkan dengan IO. Proksi untuk menghitung IO berdasarkan [Darwis \(2009\)](#) adalah:

$$IO = \frac{Kepemilikan Saham Institusional}{Total Saham Beredar}$$



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 - 2023.	160	480
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak memiliki ketersediaan laporan keuangan selama periode 2020 - 2023.	(7)	(21)
3.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah selama periode 2020 - 2023.	(24)	(72)
4.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dalam satu periode akuntansi selama periode 2020 - 2023.	(0)	(0)
5.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak memperoleh laba dalam periode tahun 2020 - 2023.	(60)	(180)
6.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode 2021 - 2023.	(24)	(72)
Jumlah Sampel Penelitian		45	135

Independent Commissioner merupakan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan pemegang saham pengendali (Syafitri et al., 2018). Komisaris independen diukur dengan skala rasio dan disimbolkan dengan IC. Proksi perhitungan IC menurut Tambunan et al. 2018 dalam Nugroho (2022) adalah:

$$IC = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Dividend Policy merupakan keputusan perusahaan terkait alokasi laba, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai laba ditahan untuk mendanai investasi di masa depan (Oktaryani dan Mannan, 2018). Kebijakan dividen diukur menggunakan rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR).

Menurut Subramanyam (2014, 37), proksi DPR dirumuskan sebagai berikut:

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

Zutter dan Smart (2022, 155) menyatakan bahwa laba per saham, yang biasa disingkat dengan EPS (*earnings per share*), dapat dihitung menggunakan formula berikut:

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

Debt Policy menurut Weston dan Copeland yang dikutip oleh Sukirni (2012) merupakan kebijakan yang mengatur seberapa besar kebutuhan pendanaan perusahaan yang akan dipenuhi melalui utang. Kebijakan utang diukur menggunakan rasio utang terhadap

ekuitas (*debt to equity ratio* atau DER). Formula perhitungan DER berdasarkan [Husna dan Satria \(2019\)](#) adalah sebagai berikut:

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

Firm Size menurut [Hendrani dan Septyanto \(2021\)](#) adalah jumlah aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Firm size diukur dengan total aset dan diberi lambang FZ. Proksi yang digunakan sesuai dengan [Umam dan Halimah 2021](#) dapat yaitu:

$$FZ = \ln(\text{Total Aset})$$

Profitability menurut [Hendrani dan Septyanto \(2021\)](#) dapat dilihat dari rasio *return on asset* (ROA). ROA membantu manajer keuangan dalam menilai efektivitas penggunaan aset yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan. ROA dihitung menggunakan skala rasio. Formula perhitungan ROA menurut [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) adalah sebagai berikut:

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

Liquidity dinilai dari *Current ratio* (CR) yang merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar ([Sukmawardini dan Ardiansari, 2018](#)). *Current ratio* dilambangkan dengan CR dan memiliki proksi sesuai [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) sebagai berikut:

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

Managerial Ownership mengacu pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dan

direktur perusahaan pada akhir periode pengamatan. Konsep ini juga mencakup pemegang saham yang tergabung dalam dewan komisaris atau berperan sebagai kreditur ([Mutmainah, 2015](#)). Kepemilikan manajerial diukur menggunakan skala rasio dan dilambangkan dengan MO. Formula MO berdasarkan [Ramadhan et al., \(2022\)](#) adalah:

$$MO = \frac{\text{Jumlah Saham Kepemilikan Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel di bawah ini merupakan hasil statistik deskriptif dan hasil hipotesis. Hasil pada tabel menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena nilai signifikansi *institutional ownership* lebih besar dari alpha 0,05 yaitu sebesar 0,9539 yang menunjukkan H1 tidak diterima. Jumlah pemegang saham institusi tidak menjamin pengendalian manajer. Hal ini karena adanya asimetri informasi antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, sehingga institusi kesulitan mengendalikan manajer ([Nanda dan Damayanti, 2021](#)).

Variabel *independent commissioner* (IC) memiliki nilai signifikansi 0,5715 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat diartikan bahwa *independent commssioner* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H2 tidak diterima. Walaupun jumlah komisaris independen sudah ditetapkan pemerintah yaitu minimal 30% dari total komisaris, namun ternyata keberadaan komisaris independen dalam perusahaan belum dianggap efektif dalam melaksanakan fungsi pengawasan terhadap manajer perusahaan. Selain itu, para pelaku pasar masih memiliki keraguan terhadap kinerja komisaris independen dalam menjalankan tugasnya ([Fiadicha dan Hanny, 2016](#)).

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	135	0,389938	10,570185	2,028230	1,782458
IO	135	0,00000	0,992891	0,767020	0,241018
IC	135	0,250000	0,833333	0,443104	0,115690
DPR	135	0,019661	3,491855	0,540903	0,428864
DER	135	0,067269	3,928398	0,697630	0,613685
FZ	135	27,513504	33,730620	29,511428	1,552683
ROA	135	0,001254	0,363620	0,098350	0,075947
CR	135	0,551662	14,206918	2,957736	2,405648
MO	135	0,000000	0,638792	0,053462	0,122423

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	T	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	0,8500	0,4679	0,6406	-
IO	-0,0268	-0,0579	0,9539	H1 tidak diterima
IC	-0,4470	-0,5673	0,5715	H2 tidak diterima
DPR	0,3046	1,4442	0,1512	H3 tidak diterima
DER	1,1339	6,4498	0,0000	H4 diterima
FZ	-0,0360	-0,6130	0,5410	H5 tidak diterima
ROA	16,5427	12,8206	0,0000	H6 diterima
CR	-0,0182	-0,4024	0,6881	H7 tidak diterima
MOA	-1,3195	-1,4359	0,1535	H8 tidak diterima

Variabel *dividend policy* (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,1512 sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini membuat H3 tidak diterima. Pemegang saham cenderung lebih fokus pada keuntungan dan risiko perusahaan dibandingkan pembagian dividen. Keputusan manajemen untuk menahan laba dengan memberikan dividen yang rendah didasarkan pada perhatian besar terhadap keberlangsungan perusahaan. Oleh karena itu, manajemen memilih untuk menahan laba guna mendukung ekspansi bisnis dan memenuhi kebutuhan kas operasional perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016).

Variabel *debt policy* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dimana nilai

tersebut lebih kecil dari 0,05. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa *debt policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H4 dapat diterima. Nilai beta yang diperoleh sebesar 1,1339, hal ini berarti DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki potensi keberlangsungan usaha dengan menggunakan utang untuk meningkatkan keuntungannya. Dalam menilai suatu perusahaan, laba menjadi salah satu fokus investor. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan jumlah utangnya, karena beban bunga yang dihasilkan dari utang dapat mengurangi beban pajak sehingga dapat meningkatkan laba. Dengan demikian,

peningkatan utang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan ([Pangaribuan et al., 2019](#)).

Variabel *firm size* (FZ) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai signifikansi variabel *firm size* lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,5410, sehingga H5 tidak diterima. Pemegang saham tidak melihat total aset untuk menentukan nilai perusahaan, melainkan pemegang saham lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, besar atau kecil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ([Nugroho, 2022](#)).

Variabel independen *profitability* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H6 diterima. Nilai beta menunjukkan hasil sebesar 16,5427, hal ini berarti *profitability* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diukur dengan ROA menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas mencerminkan prospek perusahaan yang baik, sehingga pasar akan memberikan respons positif terhadap sinyal tersebut. Perusahaan yang mencatatkan keuntungan dianggap memiliki prospek yang lebih menjanjikan di mata investor dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kerugian. Kenaikan laba dapat mendorong peningkatan harga saham, yang pada akhirnya berdampak pada naiknya nilai perusahaan ([Stephanie dan Agustina, 2019](#)).

Variabel *liquidity* (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,6881 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Maka dari itu, variabel *liquidity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H7 tidak diterima. Hasil rasio likuiditas yang tinggi mengindikasikan jumlah aktiva lancar yang tinggi sehingga memberi sinyal bahwa dana perusahaan tidak berputar secara efektif ([Steven dan Suparmun, 2019](#)).

Variabel *managerial ownership* (MO) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,1535 yang

lebih kecil dari 0,05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel *managerial ownership* terhadap nilai perusahaan sehingga H8 tidak diterima. Kepemilikan saham oleh manajerial tidak menjamin akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham manajerial tidak sepenuhnya bertanggung jawab serta mengendalikan keputusan perusahaan ([Rudianti et al., 2020](#)).

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, Kesimpulan yang didapat yaitu *debt policy* dan *profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, *institutional ownership*, *independent commissioner*, *dividend policy*, *firm size*, *liquidity*, dan *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu, Periode penelitian hanya dilakukan selama 3 tahun, yaitu tahun 2021 sampai tahun 2023. Lalu, uji kualitas data menunjukkan bahwa data residual tidak terdistribusi normal, baik sebelum maupun sesudah dilakukan uji *outlier*. Keterbatasan lainnya yaitu terdapat variabel yang tidak memenuhi uji asumsi klasik, yaitu uji heterokedastisitas dimana variabel yang tidak terpenuhi adalah *dividend policy* dan *profitability*. Keterbatasan terakhir pada penelitian ini yaitu dari hasil pengujian delapan variabel independen, hanya dua variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu *debt policy* dan *profitability*.

Rekomendasi yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya terkait penelitian nilai perusahaan yaitu, menambah periode penelitian di penelitian selanjutnya hingga 5 tahun. Kedua, melakukan pengobatan terhadap data residual dengan melakukan transformasi agar data dapat terdistribusi normal ([Ghozali, 2021](#)). Ketiga, melakukan transformasi data terhadap standar eror dengan menggunakan metode *syntax-macro white* terhadap data yang mengalami heterokedastisitas. Rekomendasi terakhir yang

dapat diberikan yaitu menambah atau mengganti variabel independen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti

pertumbuhan penjualan, kualitas audit, dan pengungkapan sosial.

REFERENSI:

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence From Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal Of Innovation, Creativity And Change*, 11(6), 325–338.
- Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>
- Alfinur, A. (2016). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12(1), 44. <https://doi.org/10.21067/jem.v12i1.1178>
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio(CR),Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Rasio Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*, 6(1), 1–15.
- Anton, Lorensa, S., Purnama, I., Eddy, P., & Andi. (2023). Net Profit Margin, Earnings per Share, Return on Asset, Debt Equity Ratio, and Current Ratio on Firm Value in Agricultural Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2016-2021. *Journal of Applied Business and Technology*, 4(2), 155–167.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11(2).
- Ayem, S., & Menge, W. (2022). The Influence Of Earnings Management, Audit Quality On Company Value With Ownership Managerial As Moderating Variables. *Invoice Jurnal Ilmu Akuntansi Universitas Muhammadiyah Makasar*, 4(1), 1–14.
- Berliani, C., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1037–1051.
- Cristofel, C., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(1), 1–12. <https://doi.org/10.30813/jab.v14i1.2468>
- Darwis, H. (2009). Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3), 418–430.
- Dewi, D. A. I. Y. M., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Faizah, S. N., & Adhivinna, V. V. (2017). Pengaruh Roa, Leverage, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 5(2), 136–145. <https://doi.org/10.24964/ja.v5i2.288>
- Feviana, D. L., & Supatmi, S. (2021). Good Corporate Governance Affects Company Value with Earnings Management as Intervening Variables in BUMN. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1). <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.31530>
- Fiadicha, F., & Hanny, R. Y. (2016). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility., 1(1),

- 22-45. <http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/JAM/article/view/737>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 26. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 681-693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Husna, A., & Satria, I. (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>
- Ismiyatun, I., Aryani, N., & Ispriyahadi, H. (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>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Margono, F. P., & Gantino, R. (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>
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-16.
- Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Stiedewantara*, 10, 182-195.
- Nanda, R. F., & Damayanti, C. R. (2021). The Effect of Corporate Governance on Firm Value in IICD Award Recipient Companies. *Jurnal Administrare: Jurnal Pemikiran Ilmiah Dan Pendidikan Administrasi Perkantoran*, 3(2), 275-284.
- Nugroho, W. (2022). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Firm Size on Firm Value in Property and Real Estate Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 Period. *International Journal of Accounting Finance in Asia Pasific*, 5(1), 12-23. <https://doi.org/10.32535/ijafap.v5i1.1407>
- Oktaryani, G. . S., & Mannan, S. S. A. (2018). The Moderating Effect of Dividend Policy on Free Cash Flow and Profitability Towards Firm Value. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 7(3), 1-12. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i3.311>
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80-90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>
- Prasetyorini, F. B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183-196.
- Ramadhan, I. R., Rini, I., Pangestuti, D., & Wisesa, B. B. (2022). The Effect of Corporate Governance on Firm Value in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period. *BudapestInternationalResearchandCriticsInstitute-Journal(BIRCI-Journal)*, 5(1), 2904-2917. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.3920>
- Rashid, M. M. (2020). Ownership structure and firm performance: The mediating role of board characteristics. *Corporate Governance. International Journal of Business in Society*, 20(4). <https://doi.org/doi.org/10.1108/CG-02-2019-0056>
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1), 41-54. <https://doi.org/10.31575/jp.v2i1.61>
- Rudianti, W., Pratama, Y. A., & Sugiarti, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility,

- Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi (JRKA)*, 6(2), 15–31.
- Sa'diyah, C., & Hilabi, I. I. (2022). The Effect of Corporate Governance on Company Value in The Indonesia Stock Exchange and Sharia Stock in Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 404–415. <https://doi.org/10.17358/jabm.8.2.404>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management Studies*, 15(1), 1907–4824.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5.
- Semiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21, 173–184.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 29–57.
- Setyabudi, T. (2021). The Effect of Institutional Ownership, Leverage, and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 457–469. <https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>
- Sofyaningsih, S. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 3, 68–87.
- Stephanie, & Agustina, D. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21, 141–152.
- Steven, & Suparmun, H. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, 21(1), 131–140. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis* (11th Editi). McGraw-Hill Education.
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 41–48.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2). <https://doi.org/10.15294/aaj.v1i2.703>
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership . Profitability . *Management Analysis Journal*, 7(2), 212–222.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 110–117.
- Thaharah, N. & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1–18.
- Tyastari, T. T. D., Rosidi, R., & Saraswati, E. (2017). Dividend Policy and Corporate Value (A Meta-Analysis). *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 344–355. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1218>
- Umam, D. C., & Halimah, I. (2021). The Influence Of Institutional Ownership, Independent Commissioners, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Size on Firm Value. *Priviet Social Sciences Journal*, 1(1). <https://doi.org/10.32479/pssj.11357>
- Violita, R., & Sulasmiyati, S. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada

- Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 51(1), 138–144.
- Wijaya, L. R. P. (2010). *Implikasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. 1–68.
- Windasari, O., & Riharjo, I. B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–20.
- Yusuf, Y. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Berdasarkan Kepemilikan dan Aspek Makro Ekonomi. *Keberlanjutan : Jurnal Manajemen Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32493/keberlanjutan.v5i1.y2020.p1-14>
- Yusuf, Y., & Suherman, A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39–49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (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>
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principle Managerial of Finance*. 16th Edition. United Kingdom: Pearson Education

Halaman ini sengaja dikosongkan