



Determinan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Julia*, Haryono Umar**

Universitas Trisakti*, Perbanas Institute**
juliachi2904@gmail.com

Informasi Artikel

Terima 29/06/2021
Revisi 11/07/2021
Disetujui 15/07/2021

Keywords:

Firm Value, Profitability, Dividend Policy, Company Productivity, Age Of Company.

A B S T R A C T

This study aims to find out the factors that determine the value of the company. The research method used is quantitative method. The population of this research is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange during 2015-2018 with sampling techniques in the form of purposive sampling so that 14 companies were selected as final samples. The data analysis performed is multiple linear regression. The result of this research shows that profitability, age of company and capital structure has a positive effect on firm value while managerial ownership, independent board of commissioner, audit committee, firm size, dividend policy, company productivity and liquidity did not have influence on firm value.

Kata Kunci:

Nilai perusahaan,
Profitabilitas,
Kebijakan Dividen,
Produktivitas
Perusahaan, Umur
Perusahaan.

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2018 dengan teknik pengambilan sampel berupa *purposive sampling* sehingga diperoleh 14 perusahaan terpilih sebagai sampel akhir. Analisis data yang dilakukan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, umur perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebaliknya kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, produktivitas perusahaan dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan suatu konsep penting dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Samuel, 2000). Nilai perusahaan ialah parameter penting untuk menilai harga saham bagi perusahaan yang menjual sahamnya ke *public* (Fuad et al., 2006). Tingginya nilai jual saham akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi tinggi dan semakin menjamin kesejahteraan serta kemakmuran untuk *shareholders* (Brigham & Gapenski, 1996). Namun dalam upaya peningkatan nilai perusahaan ini, akan banyak menghadapi permasalahan, baik dari luar maupun dalam entitas itu sendiri (Hamidah et al., 2015).

Bursa efek, termasuk Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat memberikan informasi dan fluktuasi harga saham berbagai perusahaan dan sektor usaha. Harga saham yang berubah-ubah diakibatkan karena informasi dari faktor dalam dan juga dari faktor luar entitas antara lain kebijakan pemerintah, keadaan ekonomi dan juga lainnya, akhirnya memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, fluktuasi tersebut menggambarkan ketidakjelasan kondisi pasar nantinya baik secara *direct* ataupun *indirect*

yang dapat memberi pengaruh terhadap preferensi investor sebelum melakukan investasi.

Berdasarkan berbagai studi intensif terdapat banyak faktor yang menentukan nilai perusahaan. Pertama, kepemilikan manajerial. Menurut Muryati & Suardikha (2014) dan Oktarina (2018), kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perdana & Raharja (2014) menjelaskan apabila pihak manajemen diberikan peluang untuk mempunyai saham di dalam perusahaan tempat mereka bekerja mampu memberikan motivasi kepada mereka dalam bertindak untuk kepentingan *shareholders*. Kepemilikan manajerial bisa menyatukan kepentingan manajer dengan *shareholders* sehingga membuat dampak yang positif pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, Debby et al. (2014) dan Junitania & Prajitno (2019) membuktikan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kedua, dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Suardikha & Muryati, 2014; Prastuti & Budiasih (2015). Komisaris independen berfungsi melaksanakan pengawasan dalam mengawal setiap kebijakan dan juga kegiatan yang akan dijalankan direksi. Dewan komisaris independen di perusahaan bisa merekomendasikan serta partisipasi sehingga proses penyusunan laporan keuangan akan efektif dan berkualitas, sekalipun Amaliyah & Herwiyanti (2019) menyatakan hal sebaliknya.

Ketiga, studi Perdana & Raharja (2014) dan Samasta et al. (2018) mendapati bahwa komite audit mampu memberi pengaruh positif dalam menentukan nilai perusahaan. Komite audit dinilai bisa mendukung dewan komisaris ketika melaksanakan pengawasan dan proses pelaporan keuangan. Komite audit juga dapat berperan dalam melaksanakan pengawasan laporan keuangan serta melaksanakan pengendalian di dalam perusahaan (Muryati & Suardikha, 2014). Namun menurut penelitian Badruddien et al. (2017) dan Fauzia & Djashan (2019) menyatakan sebaliknya.

Keempat, Sukmadijaya & Cahyadi (2017) dan Handriani & Robiyanto (2018) mendapati ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan jika perusahaan berskala besar dapat bergabung ke pasar modal dengan mudah. Investor mengartikan ini sebagai suatu sinyal positif untuk peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian Mustanda & Suwardika (2017) menyatakan hal sebaliknya. Kelima, faktor profitabilitas. Berdasarkan studi Sari & Sanjaya (2019) dan Mayoriza & Majidah (2017) profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di mana ketika profitabilitas naik maka nilai perusahaan akan naik pula. Namun Palupi & Hendiarto (2018) menyatakan sebaliknya.

Keenam, Putri & Rachmawati (2017) dan Handriani & Robiyanto (2018) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif dikarenakan bila dividen yang diterima investor tinggi menyebabkan harga saham cenderung tinggi yang akhirnya membuat nilai perusahaan ikut naik, sedangkan menurut Nelwan & Tulung (2018) menunjukkan kebijakan dividen tidak memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan.

Ketujuh, faktor produktivitas. Studi Lumapow & Tumiwa (2017) menunjukkan produktivitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan harta perusahaan yang efektif dapat memberikan kepercayaan untuk investor yang mampu menaikkan nilai perusahaan. Namun, studi Abdurrakhman (2015) menyatakan hal yang sebaliknya.

Kedelapan, likuiditas menurut studi Farooq & Masood (2016) menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena tingginya tingkat rasio likuiditas akan membuat investor semakin percaya ke perusahaan. Walaupun studi Mahardhika & Roosmawarni (2016) menunjukkan hasil penelitian yang sebaliknya.

Kesembilan, penelitian Lumapow & Tumiwa (2017) menemukan umur perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, bertambahnya umur perusahaan akan memberikan berdampak pada nilai perusahaan karena semakin lama perusahaan tersebut berdiri, investor akan menganggap perusahaan tersebut

memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi pula sehingga bisa menarik investor untuk melakukan investasi. Namun, penelitian Mahardhika & Roosmawarni (2016) menyatakan hal sebaliknya.

Kesepuluh, faktor struktur modal, sebagaimana penelitian Oktarina (2018) dan Riny (2018) mendapati bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan maka tingkat struktur modal suatu perusahaan akan menjadi pertimbangan penting untuk investor sebelum melakukan investasi. Namun demikian, penelitian Nurhaiyani (2018) menyatakan sebaliknya.

Inkonsistensi atas hasil penelitian sebelumnya menjadikan penelitian ini penting. Studi ini merupakan replikasi dari penelitian Oktarina (2018) dengan beberapa perbedaan berupa (1) periode penelitian yang diamati adalah tahun 2015-2018 sedangkan penelitian sebelumnya mengamati tahun 2014-2017; (2) objek penelitian sebelumnya merupakan industri *real estate* yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; dan (3) adanya penambahan tujuh variabel baru yaitu dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, produktivitas, likuiditas dan umur perusahaan sedangkan penelitian sebelumnya hanya menggunakan tiga variabel yaitu profitabilitas, struktur modal dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR

Signaling Theory

Signaling theory mengharapkan manajer di dalam perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi di masa depan, dengan demikian entitas mencoba untuk memberi sinyal kepada investor melalui publikasi laporan keuangan. Manajer yang memiliki kinerja baik juga melakukan hal demikian. Manajer yang berasal dari perusahaan dengan berita yang biasa saja juga memilih untuk mempublikasikan berita positif sehingga investor tidak curiga bahwa entitas memperoleh hasil yang buruk. Sedangkan manajer perusahaan yang mempunyai kabar yang buruk akan berfikir untuk tidak melaporkannya. Akan tetapi pada akhirnya, mereka dengan terpaksa melaporkan berita buruk yang dimiliki demi menjaga kredibilitas di pasar efektif di mana saham perusahaan diperdagangkan (Brigham & Houston, 2001).

Nilai perusahaan meningkat apabila entitas dapat menurunkan asimetri informasi melalui pemberian sinyal kepada investor mengenai informasi dalam laporan keuangan yang terpercaya untuk menurunkan ketidakjelasan mengenai prospek pertumbuhan kinerja perusahaan di masa mendatang (Firmansyah et al., 2020). Informasi ini penting untuk investor serta pelaku bisnis dikarenakan berisi catatan, rincian serta gambaran perusahaan di masa lalu, saat ini, untuk memproyeksikan kemajuan perusahaan di masa mendatang. Manajemen mempunyai harapan bisa memberikan sinyal kemakmuran kepada *owners* maupun *shareholders* dalam penyajian informasi keuangan merupakan tujuan dari adanya *signalling theory* (Godfrey et al., 2010). Laporan keuangan dapat memberikan sinyal berupa informasi terkait trend dividen dan harga saham perusahaan (Kusuma, 2006). Teori sinyal menggambarkan kenapa perusahaan terdorong untuk mempublikasikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan ini menyebabkan informasi asimetris antara perusahaan dan pihak eksternal (Wiagustini et al., 2017).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yaitu suatu kondisi yang akan dimiliki oleh perusahaan sebagai citra atas kepercayaan publik tentang keberhasilan dari waktu ke waktu (Sukirni, 2012). Menurut Irayanti & Tumbel (2014), nilai perusahaan ialah merupakan gabungan dari nilai pasar saham yang diterbitkan dengan nilai pasar hutang pada perusahaan dalam memaksimalkan nilai saham yang dimiliki. Menurut Oktarina (2018) nilai perusahaan

bisa mempengaruhi investor serta *public*. Nilai perusahaan yang baik bisa menyebabkan dampak baik pula dalam distribusi dividen serta kemakmuran pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial, menurut Kaluti & Purwanto (2014), ialah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki manajer yang membuat manajer ikut serta dalam pengambilan keputusan. Saham dalam jumlah besar yang dimiliki pihak manajemen bisa menimbulkan konflik kepentingan, di mana hal tersebut pastinya akan membuat mereka bisa memberikan kinerja terbaik yang bisa mereka lakukan agar laba yang diperoleh oleh perusahaan dapat maksimal dan juga memberikan deviden yang besar bagi mereka. Sedangkan Rasyid (2015) menyatakan sebagai kepemilikan proporsional yang dimiliki direksi, manajemen, komisaris dan pihak manapun yang ikut berpartisipasi aktif untuk pengambilan keputusan.

Dewan Komisaris Independen

Menurut Sukmono (2015), dewan komisaris independen ialah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan namun mempunyai kewenangan serta tanggung jawab menjalankan fungsi manajemen mulai dari merencanakan, memimpin, mengendalikan, dan mengawasi kegiatan yang dilakukan entitas. Dewan komisaris independen biasanya tidak mempunyai hubungan istimewa dan hubungan bisnis dengan perusahaan sehingga dapat tercipta keselarasan dalam mewujudkan kepentingan bersama. Komisaris independen ini juga berfungsi dalam mengatasi konflik, karena dapat menyampaikan tujuan para pemegang saham kepada pihak manajer sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan (Suardikha & Muryati, 2014).

Komite Audit

Menurut Arens et al. (2014), komite audit ialah pihak di mana auditor bisa mengkomunikasikan hasil pemeriksaan dari mereka serta tempat mereka dalam melaporkan segala penemuan kecurangan, aksi yang ilegal dan juga kelemahan *internal control* yang dimiliki serta temuan lainnya. Komite audit juga mendukung dewan komisaris untuk melaksanakan pengawasan dalam pelaporan keuangan. Komite audit bisa juga melaksanakan pengawasan pada sistem pengendalian internal perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suardikha & Muryati, 2014). Komite audit juga dapat disebut sebagai penghubung bagi pihak manajemen perusahaan dengan dewan komisaris ataupun pihak *external* lainnya (Purwaningtyas & Pangestuti, 2011).

Ukuran Perusahaan

Menurut Nuraina (2012) ukuran perusahaan bisa berpengaruh terhadap kemudahan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Perusahaan besar yang mempunyai harta besar dapat dijadikan sebagai jaminan dalam memperoleh hutang sebagai dana bagi perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh dalam perolehan sumber dana. Perusahaan yang memiliki harta tentu akan mendapatkan prospek yang baik ke depannya dan bersifat jangka panjang, serta menunjukkan kondisi perusahaan relatif stabil dan mampu memperoleh laba yang lebih baik (Dewi & Wirajaya, 2017).

Profitabilitas

Menurut Kieso et al. (2012) profitabilitas merupakan ukuran dari performa perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang diperoleh oleh entitas. Profitabilitas ini di latar belakang oleh perusahaan yang sukses untuk memperoleh peningkatan laba berdasarkan kinerja yang baik. Perusahaan yang berhasil mendapatkan laba tinggi, menunjukkan bahwa mereka berkinerja baik, sehingga bisa membangun penilaian positif dari investor serta bisa meningkatkan harga saham. Perusahaan yang memiliki

profitabilitas tinggi juga terbukti jika perusahaan dapat mengelola kekayaannya secara efektif dan efisien dalam memperoleh laba setiap waktu (Sari & Abundanti, 2014). Dengan demikian perusahaan yang memberikan tingkat kesejahteraan yang tinggi dapat mempengaruhi investor agar tertarik menempatkan modalnya sehingga mampu meningkatkan permintaan saham dan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Sartono (2012) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menilai laba yang dihasilkan oleh entitas diputuskan akan dialokasikan kepada investor sebagai pemberian dividen atau ditahan berupa *retained earning*. Dengan demikian, apabila dividen yang diberikan kepada *shareholders* semakin tinggi mengakibatkan semakin rendahnya laba ditahan. Besarnya dividen ini juga berpengaruh terhadap harga saham entitas. Nilai dividen yang lebih besar akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Produktivitas Perusahaan

Peningkatan produktivitas terjadi ketika entitas menghasilkan *output* lebih banyak dengan *input* yang sama (Syarifuddin & Yani, 2014). Dengan mengukur dan melakukan pengawasan produktivitas, manajemen bisa menentukan arah naik ataupun turun, bisa juga dengan melakukan perbandingan produktivitas entitas dengan entitas pesaing dengan cara mengukur dampak pada program perbaikan produktivitas atau pengurangan dari biaya yang mereka keluarkan (Handoko, 2011). Aset yang lebih produktif akan digunakan dengan mencerminkan kepercayaan bagi investor kepada perusahaan dengan demikian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Likuiditas

Sugiono (2009) mengartikan likuiditas adalah rasio yang memiliki fungsi untuk menilai kemampuan entitas melunasi hutang jangka pendek. Perusahaan menggunakan likuiditas dalam mengidentifikasi kemampuan pelunasan hutang jangka pendek menggunakan harta lancar. Perusahaan yang memiliki kecukupan dana untuk melunasi hutang jangka pendeknya dianggap sebagai perusahaan yang likuid (Riny, 2018).

Umur Perusahaan

Menurut Nugroho (2012) umur perusahaan dinilai berdasarkan saat awal perusahaan berdiri dan melakukan kegiatan operasional, hingga dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Semakin lama perusahaan berdiri, maka akan semakin terlihat pula eksistensinya. Dengan demikian, bertambah luas pula pengungkapan yang harus dilakukan untuk membentuk kepercayaan dari pihak *external* terhadap kualitas usahanya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Umur perusahaan disebut juga sebagai jumlah tahun penggabungan perusahaan (Ilaboya & Ohiokha, 2016). Menurut Lumapow & Tumiwa, (2017), umur perusahaan ialah tahun berdirinya perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Kasmir (2012) struktur modal ialah seberapa besar harta perusahaan yang dibiayai hutang Struktur modal digunakan untuk menilai kemampuan entitas dalam melunasi hutang yang dimilikinya. Perusahaan disebut *solvable*, jika total hartanya lebih besar dibanding dengan total hutang yang dimiliki (Riny, 2018). Peningkatan struktur modal memberikan pengaruh pada peningkatan pendapatan, sehingga perusahaan dinilai mampu memberikan sinyal positif untuk perusahaan sehingga mampu menarik minat investor dalam menanam modal di perusahaan.

Hipotesis

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial bisa mempersatukan dua kepentingan yakni kepentingan manajer dan juga pemegang saham. Jika manajemen memiliki saham, maka dapat memberikan motivasi kepada mereka untuk giat bekerja demi kepentingan mereka sebagai *shareholders*. Suardikha & Muryati (2014), Perdana & Raharja (2014) dan Oktarina (2018) mendapati bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dewan Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen berperan melakukan pengawasan atas kebijakan dan kegiatan yang dilaksanakan direksi. Suardikha & Muryati (2014) dan Prastuti & Budiasih (2015) mendapati bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite audit dinilai mampu mendukung pekerjaan dewan komisaris dalam melakukan fungsi pemeriksaan. Selanjutnya komite audit juga melaksanakan fungsi pengawasan dan pengendalian internal yang ada di perusahaan (Suardikha & Muryati, 2014). Perdana & Raharja (2014) dan Samasta et al. (2018) membuktikan komite audit memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Nuraina (2012), Debby et al. (2014), Lumapow & Tumiwa (2017), Sukmadijaya & Cahyadi (2017), dan Handriani & Robiyanto (2018) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memberi pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Ini membuktikan bahwa perusahaan berskala besar dapat bergabung ke pasar modal dengan mudah. Investor mengartikan ini merupakan sinyal positif yang mampu menaikkan nilai perusahaan.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Debby et al. (2014), Dewi & Sudiartha (2017), Mustanda & Suwardika (2017), Oktarina (2018), Sari & Sanjaya (2018) dan Mayoriza & Majidah (2018) menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Saat profitabilitas meningkat, nilai perusahaannya akan mengalami peningkatan.

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Prastuti & Sudiartha (2016), Putri & Rachmawati (2017), Handriani & Robiyanto (2018), Ramadhan et al. (2018) dan Yohendra & Susanty (2019) mendapati kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja suatu perusahaan di masa mendatang cukup bervariasi jika dibandingkan dengan kebijakan perusahaan ketika melaksanakan pembayaran dividen.

H₆: Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Produktivitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Lumapow & Tumiwa (2017) dan Kahfi et al. (2018) memperlihatkan bahwa produktivitas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Harta yang lebih produktif membuat investor mempercayai perusahaan dan ini berdampak pada nilai perusahaan.

H₇: Produktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Studi Febrianti (2012) dan Farooq & Masood (2016) menunjukkan likuiditas memberi pengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₈: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Umur Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Investor menilai semakin lama umur perusahaan maka perolehan laba perusahaan akan semakin tinggi. Penelitian Lumapow & Tumiwa (2017) menyatakan umur perusahaan memberi pengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.

H₉: Umur Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Struktur modal menjadi pertimbangan penting bagi investor sebelum melakukan investasi. Peningkatan struktur modal dianggap sebagai sinyal positif untuk entitas ketika akan melakukan investasi di masa depan dengan harapan laba yang diperoleh mengalami peningkatan. Penelitian Oktarina (2018) dan Riny (2018) menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁₀: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Studi ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif bersifat asosiatif. Data yang digunakan berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Metode *purposive sampling* dilakukan untuk menentukan sampel dengan menggunakan kriteria 1) perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI; 2) ketersediaan laporan tahunan di <https://www.idx.co.id/> dalam mata uang rupiah; dan 3) perusahaan memperoleh laba, membagikan dividen serta memiliki kepemilikan manajerial selama periode pengamatan. Sampel penelitian yang diperoleh adalah 56 perusahaan manufaktur. Analisis data dilakukan menggunakan regresi berganda model data panel memakai aplikasi Eviews versi 9. Analisis data dilakukan melalui tahap uji statistika deskriptif, penentuan model estimasi, serta uji hipotesis.

Deskripsi mengenai pengoperasionalan variabel baik dependen maupun independen ditampilkan pada Tabel 3.

Tabel 1
Operasional Variabel

Variabel Independen				
No.	Variabel	Indikator	Referensi	Skala
1.	Kepemilikan Manajerial	$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Yang di Miliki Oleh Pihak Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Rasio
2.	Komisaris Independen	$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen Perusahaan}}{\text{Total Dewan Komisaris yang ada di Perusahaan}}$	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Rasio
3.	Komite Audit	Komite Audit = Jumlah Anggota Komite Audit Dalam Suatu Perusahaan	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Nominal
4.	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan = Log (<i>book value of total assets</i>)	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Nominal
5.	Profitabilitas	$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Rasio
6.	Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Lumapow dan Tumiwa (2017)	Rasio
7.	Produktivitas Perusahaan	$TATO = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Asset}}$	Lumapow dan Tumiwa (2017)	Rasio
8.	Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Farooq dan Masood (2016)	Rasio
9.	Umur Perusahaan	AGE= Natural logarithm of the year study undertaken – the year company stands	Lumapow dan Tumiwa (2017)	Nominal
10.	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Oktarina <i>et al.</i> (2018)	Rasio
Variabel Dependen				
1.	Nilai Perusahaan	$FV = \frac{(MVE + D)}{(BVE+D)}$	Debby <i>et.al.</i> (2014)	Rasio

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 merupakan hasil analisis regresi data panel menggunakan nilai alpha 5% (0.05). Kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden, produktivitas, likuiditas, umur perusahaan dan struktur modal berkontribusi pada nilai perusahaan sebesar 0.9620 atau setara dengan 96.20% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Ini menandakan bahwa model yang diambil adalah layak untuk dianalisis secara parsial.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

Variable	Proxy	Coefficient	Prob.
C		-7.127.036	0.0565
KM->FV	H1+	0.181304	0.9490
DKI->FV	H2+	-0.643534	0.7052
KA->FV	H3+	-1.596.707	0.0003
UP->FV	H4+	0.284488	0.1896
PROF-FV	H5+	1.373.749	0.0000
KD->FV	H6+	-0.913312	0.251
PROD->FV	H7+	-0.289185	0.6128
LD->FV	H8+	0.15472	0.0644
AGE->FV	H9+	2.272.716	0.0051
SM->FV	H10+	0.864308	0.0332
R-squared			0.968896
Adjusted R-squared			0.961984
Prob(F-statistic)			0,000
F-statistic			1.401.750

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel di atas, maka persamaan regresi yang terbentuk ialah:

$$FV = -7.127.036 + 0.181304KM - 0.643534DKI - 1.596.707KA + 0.284488UP + 1.373.749PROF - 0.913312KD - 0.289185PROD + 0.15472LD + 2.272.716AGE + 0.864308SM + \varepsilon$$

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value, FV))

Tabel 2 memperlihatkan variabel KM memperoleh *p-value* > α , yaitu 0.9490 > 0.05. Artinya, KM tidak memiliki pengaruh terhadap FV. Temuan ini bertentangan dengan temuan Suardikha & Muryati (2014), Perdana & Raharja (2014) dan Oktarina (2018) mendapati bahwa KM memiliki pengaruh positif terhadap FV. Sebaliknya, temuan ini berkesesuaian dengan penelitian Debby et al. (2014), Wida & Suartana (2014), dan Tambalean et al. (2018). Hasil tersebut menunjukkan bahwa tindakan yang akan diambil oleh manajemen tidak bisa memberi sinyal positif untuk investor sehingga besar kecilnya struktur kepemilikan manajerial di dalam perusahaan tidak dapat mempengaruhi besarnya nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen (DKI) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel DKI memperoleh *p-value* > α , yaitu 0.7052 > 0.05. Artinya, DKI tidak memiliki pengaruh terhadap FV. Temuan ini berbeda dengan temuan Suardikha & Muryati (2014) dan Prastuti & Budiasih (2015) mendapati bahwa DKI memiliki pengaruh positif terhadap FV. Sebaliknya, hasil ini selaras dengan temuan Prastuti & Budiasih (2015) dan Fuzuli et al. (2013) yang mendapati bahwa DKI pada perusahaan manufaktur belum mampu untuk mendongkrak nilai perusahaan karena belum optimal dalam menjalankan kebijakan serta aktivitas perusahaan, sehingga tidak memberikan sinyal positif ke pasar.

Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel KA memperoleh $p\text{-value} < \alpha$, yaitu $0.0003 < 0.05$ dengan nilai koefisien negatif yang berarti KA tidak berpengaruh terhadap FV. Hasil ini selaras dengan temuan Debby et al. (2014), Ponziani & Azizah (2017), dan Badruddien et al. (2017). Kehadiran KA belum optimal dalam perusahaan yang bertujuan melakukan pengawasan terhadap direksi serta tim manajemen dan memastikan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG yang baik akan menjadi sinyal positif ke pasar yang akan menarik minat investor. Tetapi pada kenyataannya keberadaan komite audit tidak memberi pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel UP memperoleh $p\text{-value} > \alpha$, yaitu $0.1896 > 0.05$. Artinya, UP tidak memiliki pengaruh terhadap FV. Hasil ini sama seperti temuan Manoppo & Arie (2016), Indriyani (2017), Noviana & Nelliya (2017), Mustanda & Suwardika (2017), dan Harsono (2018). Hasil penelitian ini menunjukkan UP yang besar tidak bisa menjamin tingginya nilai perusahaan maka sinyal positif yang perusahaan ingin berikan ke pasar melalui jumlah total harta gagal untuk membuat investor tertarik. Dengan demikian, maka ukuran perusahaan tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas (PROF) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel profitabilitas (ROE) memperoleh $p\text{-value} < \alpha$, yaitu $0.0000 < 0.05$. Artinya, ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap FV. Temuan ini selaras dengan studi Debby et al. (2014), Dewi & Sudiarta (2017), Mustanda & Suwardika (2017), Oktarina (2018), Sari & Sanjaya (2018), dan Mayoriza & Majidah (2018). Profitabilitas menggunakan *proxy* berupa *Return on Equity* (ROE), dimana ROE yang dimiliki perusahaan dapat menjadi suatu pertimbangan penting bagi investor ketika akan menanamkan modal. Dengan melihat ROE yang besar maka tingkat pengembalian pada investasi akan semakin cepat dan merupakan signal positif yang ditangkap oleh investor, sehingga memberikan kepercayaan kepada investor secara tidak langsung dan dapat menaikkan harga saham.

Pengaruh Kebijakan Dividen (KD) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel kebijakan dividen (KD) memperoleh $p\text{-value} < \alpha$, yaitu $0.2510 > 0.05$. Artinya, DPR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen diharapkan bisa menjadi sinyal positif ke pasar sehingga investor akan tertarik tetapi pada kenyataan dividen yang dibagikan tidak menjadi suatu sinyal yang positif bagi pasar. Temuan ini sejalan hasil penelitian Bernandhi & Muid (2014), Lusiana & Agustina (2018), Harsono (2018) dan Nelwan & Tulung (2018). Kondisi ini bisa terjadi dikarenakan kinerja perusahaan di masa mendatang cukup bervariasi dibandingkan dengan kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen.

Pengaruh Produktivitas (PROD) Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel PROD perusahaan memperoleh $p\text{-value} < \alpha$, yaitu $0.6128 > 0.05$. Artinya, produktivitas perusahaan tidak memiliki pengaruh meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini berkesesuaian dengan temuan Abdurrakhman (2015) di mana dengan adanya aset yang lebih produktif diharapkan dapat menjadi sinyal positif ke pasar. Artinya, produktivitas tidak memberikan pengaruh pada nilai perusahaan karena investor tidak menjadikan faktor manajemen aset menjadi faktor dalam berinvestasi sehingga tinggi rendahnya tidak menjadi suatu pertimbangan investor dalam memilih saham suatu perusahaan.

Pengaruh Likuiditas (LD) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel likuiditas (LD) memperoleh $p\text{-value} > \alpha$, yaitu $0.0644 > 0.05$. Artinya, LD tidak memiliki pengaruh terhadap FV, bahwa LD tidak menjadi suatu pertimbangan bagi investor ketika berinvestasi. Padahal perusahaan mengharapkan tingkat likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif ke pasar. Hasil ini mengonfirmasi temuan Nurhayati (2013), Mahardhika & Roosmawarni (2016), dan Lusiana & Agustina (2017).

Pengaruh Umur Perusahaan (AGE) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel AGE memperoleh $p\text{-value} > \alpha$, yaitu $0.0051 > 0.05$. Artinya, umur perusahaan memberi pengaruh positif dan signifikan dalam membentuk nilai perusahaan. Umur perusahaan mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan *going concern* dan bisa mengurangi ketidakpastian di periode mendatang. Akibatnya, investor menilai semakin lama umur perusahaan maka laba yang diperoleh juga tinggi. Temuan ini sejalan temuan dengan Lumapow & Tumiwa (2017). Maka umur perusahaan menjadi sinyal positif bagi calon investor karena umur perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan *going concern* dan bisa mengurangi ketidakpastiaan dimasa yang akan datang.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (FV)

Tabel 2 memperlihatkan variabel struktur modal yang diukur dengan DER memperoleh $p\text{-value} < \alpha$, yaitu $0.0332 < 0.05$. Artinya, struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini serupa dengan Oktarina (2018) dan Riny (2018) yang melihat bahwa struktur modal menjadi salah satu acuan bagi investor sebelum melaksanakan investasi. Dengan demikian, peningkatan struktur modal melalui utang dianggap sebagai sinyal yang positif bagi perusahaan dalam berinvestasi dengan harapan pendapatan perusahaan akan meningkat. Maka para investor menjadi tertarik dalam menanamkan modalnya pada entitas sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan studi ini adalah profitabilitas, umur perusahaan dan stuktur modal mampu memberi pengaruh positif terbentuknya nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, produktivitas dan likuiditas tidak memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini memiliki keterbatasan dimana peneliti hanya menganalisis determinan nilai perusahaan dari data laporan keuangan selama 4 tahun saja (2015-2018), sehingga belum cukup mampu mendeteksi pengaruh dalam jangka panjang.

Studi ini berkontribusi menambah wawasan dan literatur tentang nilai perusahaan pada sektor manufaktur, baik bagi peneliti selanjutnya, pemangku kepentingan, dan juga calon investor. Saran bagi peneliti selanjutnya adalah menambahkan jumlah variable independen yang memiliki kaitan dengan nilai perusahaan sehingga dapat menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan serta memperpanjang periode pengamatan agar penelitian ke depannya bisa lebih mencerminkan pengaruh yang jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrakhman, (2015). Determinan Price to Book Value Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 2(2), 139–152.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Arens, Alvin A., Elder., & Beasley. (2014). *Auditing & Jasa Assurance, Jilid 1, Edisi 15*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiono, A. (2009). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Bernandhi, R., & Muid, D. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(1), 1-13.
- Brigham, E. F., & Louis, C. G. (1996). *Intermediate Financial Management*, Florida: The Dryden Press.
- Brigham, F., & Houston, J. (2001). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 8, Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin., Emylia, Y., Dewa, S., & Abukosim. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristic and Firm Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal on Bussiness*, 3(4), 81-88.
- Dewi, A. M. D., & Ary W. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358-372.
- Dewi, D., & Sudiarta, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- Farooq, M. A., & Masood, A. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firm : Evidence from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 7(9), 73–77.
- Fauzia, E., & Djashan, I. A. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 109–120.
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Firmansyah, A., Utami, W., Umar, H., & Mulyani, S. D. (2020). Do Derivative Instruments Increase Firm Risk for Indonesia Non-Financial Companies?. *International Journal of Business, Economics and Management*, 7(2), 81–95.
- Fuad, M, H., Christine., Nurlela., Sugiarto., & Paulus Y.E.F. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Fuzuli, M. I., Indra, P., & Yunika, M. (2013). The Influence of Good Corporate Governance and Earning Management on Firm Value. *International Conference on Business and Economic Research*.
- Godfrey, J., A. Hodgson, S. Holms , & A. Tarca. (2010). *Accounting Theory*. Australia: John Wiley & Sons.
- Hamidah, Hartini & Mardiyati, U. (2015). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI, Profitabilitas, dan Risiko Finansial terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Tahun 2011-2013. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 395–416.
- Handoko, T. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Produksi dan Operasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Handriani, Eka & Robiyanto. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127.
- Harsono, A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 117–126.
- Ilaboya, O. J., & Ohiokha, I. F. (2016). Firm Age, Size and Profitability Dynamics: A Test of Learning by Doing and Structural Inertia Hypotheses. *Business and Management*.
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348.
- Irayanti, D., & Tumbel, A. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 1473–1482.
- Junitania., & Prajitno, S. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a-1), 49–58.
- Kahfi, M. F., Pratomo, D., & Aminah, W. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Assets Turn Over dan return on Equity terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage tang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011 – 2016). *E-Proceeding of Management*, 5(1), 566–574.
- Kaluti, S. N. C., & Agus, P. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2), 1-12.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kieso, D. E., Jerry, J. W., & Terry, D. W. (2012). *Akuntansi Intermediate, edisi 12, jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Kusuma, H. (2006). *Manajemen Produksi : Perencanaan dan Pengendalian Produksi*. BPFE, Yogyakarta
- Lumapow, L. S., & Tumiwa, R. A. F. (2017). The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(22), 20–24.
- Lusiana, D., & Agustina, D. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1), 81–91.
- Mahardhika, B. W., & Roosmawarni, A. (2016). Analisis Karakteristik Perusahaan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting Journal*, 13(2), 23–47.
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497.
- Mayoriza, S., & Majidah. (2018). The Influence Capital Structure, Profitability, and Divident Policy to The Firm Value. *E-Proceeding of Management*, 5(3).
- Mustanda, I. K., & Suwardika, I. N. A. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4), 2878–2887.

- Noviana, K. C., & Nellyana. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 168-176.
- Nugroho, Ahmadi. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD). *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Nuraina, E. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 4(1).
- Nurhaiyani. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Faktor lainnya terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(2), 107-116.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Oktarina, D. (2018). The analysis of Firm Value in Indonesia Property and Real Estate Companies. *International Journal of Research Science & Management*, 5(9), 85–92.
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.
- Perdana, R. S., & Rahardja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-13.
- Ponziani, R. M., & Azizah, R. (2017). Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a-3:), 200–211.
- Prastuti, N. K. K., & Budiasih, I. G. A. N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(1), 114–129.
- Purwaningtyas, F. P., & Pangestuti, I. R. D. (2011). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009). <http://eprints.undip.ac.id/29375/>
- Sari, D. P. K., & Sanjaya, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(1), 21–32.
- Putri, V. R., & Rachmawati, A. (2018). The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. *Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika*, 10(1).
- Raharja, & Ramadhan. S. P. (2014). Analisis Pengaruh Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1–13.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiartha, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 5(3), 1572-1598.
- Ramadhan, G. F., Fitria. H., & Leliana, M. A. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65-73.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4).
- Riny. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Suatu perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil : JWEM*, 8(2), 139-150.

- Samasta, A. S., Muharam, H., & Haryanto, A. M. (2018). The Effect Of Board Of Director, Audit Committee, Institutional Ownership To Firm Value, With Firm Size, Financial Leverage And Industrial Sector As Control Variables (Study on Listed Companies in Indonesian Stock Exchange Period 2011-2015). *Jurnal Bisnis Strategi*, 27(1).
- Samuel. (2000). Pentingnya Nilai Perusahaan bagi investor Efek Indonesia. Wordpress.com.
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 3(5), 1427–1441.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi4. Yogyakarta: BPPE.
- Suardikha, I. M. S., & Muryati, N. N. T. S. (2014). Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 411–429.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1-12.
- Sukmadijaya, P., & Cahyadi, I. J. (2017). Faktor–Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a), 32–41.
- Sukmono, S. (2015). Effect Of The Board Of Commissioners Of Its Value Through Quality Of Financial Reporting. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(4), 197–205.
- Syarifuddin, & Yani, L. (2014). Analisis Produktivitas Perusahaan pada UD. Karya Jaya. *Optimasi Sistem Industri*, 3(2), 22–27.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 14(1).
- Wiagustini, N. L. P., Sedana, I. B. P., & Badjra, I. B. (2017). Market Reaction and Semi Strong Efficiency Test. *International Journal of Research in Commerce, Economics & Management*, 7(4), 1–6.
- Wida, N. P., & Suartana, I. W. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(3), 575–590.
- Yohendra, Cynthia Lavenia & Meinie Susanty. (2019). Tata Kelola Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1), 113–128.
- Badruddien, Y., Gustyan, T.T., Dewi, A. S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*, 4(3), 2236–2243.