

---

---

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, KEBIJAKAN DIVIDEN  
DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Pande Putu Mira Dianti<sup>1</sup>**

**I Gede Cahyadi Putra<sup>2</sup>**

**Ida Ayu Ratih Manuari<sup>3</sup>**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*

E-mail: [gdcahyadi@unmas.ac.id](mailto:gdcahyadi@unmas.ac.id)

***Abstract***

*Firm value is a reflection of shareholders' perceptions of the company in relation to stock prices. The purpose of this research is to examine and analyze the effect of probability, leverage, dividend policy, and ownership structure on firm value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are manufacturing companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), totaling 195 companies. The sample selection was based on purposive sampling method, so that the number of samples in this study were 18 companies with 3 years of observation to 54. The data analysis technique used was multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that profitability has a positive and significant effect on firm value. Leverage has a negative and significant effect on firm value. Dividend policy has a positive and significant effect on firm value. Managerial ownership has no effect on firm value. Institutional ownership has a negative and significant effect on firm value.*

***Keywords: Probitability, Leverage, Dividend Policy, Ownership Structure, Firm Value***

**PENDAHULUAN**

Tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan. Semua perusahaan pasti mempunyai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan jangka pendek yaitu mendapat laba maksimal dengan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Suryandari, dkk, 2021).

Nilai perusahaan adalah cerminan persepsi pemegang saham atas perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham. Kemakmuran pemegang saham akan terjamin ketika nilai perusahaan tinggi, sehingga kepercayaan pemegang saham terhadap prospek perusahaan akan semakin meningkat (Mardiana & Wuryani, 2019). Tinggi rendahnya nilai perusahaan ini tentu tidak terlepas berbagai faktor yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut termasuk di dalamnya adalah seperti profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen dan struktur kepemilikan.

Salah satu faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah profitabilitas, profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan aset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Menurut Widhiastuti dan Latrini (2015), Astuti dan Yadnya (2019), Akbar (2020), Dewi dan Abudanti (2019), Ramdonah (2019) dan Dewantari (2019) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh penelitian dari Nabilah (2020), Tan (2018), Kadafi (2020) serta Sari dan Wahidahwati (2021) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Wahyuni (2019), Thaib dan Dewantoro (2017), Azmi, dkk (2018) serta Kolamban (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas tidak mempengaruhi persepsi publik untuk tetap mempercayai sektor properti dan real estate karena meskipun profit dari sektor ini terus mengalami penurunan tetapi tidak ada perusahaan di dalam sektor ini yang mengalami kebangkrutan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi *leverage*, semakin tinggi perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang maka memungkinkan perusahaan mampu membayar utang dari keuntungan perusahaan yang diperolehnya karena perusahaan dianggap memiliki kondisi keuangan yang baik yang dapat menanggung resiko akibat tingginya utang tersebut. Tingginya utang perusahaan juga akan meningkatkan pertumbuhan investasi karena menambah sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan. Besarnya dana yang dimiliki perusahaan, sebagian besar akan digunakan dalam kegiatan reinvestasi guna pencapaian laba yang lebih tinggi dimasa mendatang. Peningkatan utang dapat memberikan sinyal positif oleh investor sebagai meningkatnya kesempatan perusahaan untuk berkembang. Hal ini akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019), Oktaviany (2019), Sari dan Wahidahwati (2021), serta Widayanti dan Yadnya (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan Destiyatik (2019), Setiyowati, dkk., (2020), Nurwahyuni (2020), Putri (2021) dan Kolamban (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Dewantari (2019), Utami (2018), Indrayani, dkk., (2021) serta Welly, dkk., (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahwa perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang.

Kebijakan dividen juga menjadi salah satu faktor yang dapat memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap lebih baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya dari Astuti dan Yadnya (2019), Musabbihan dan Purnawati (2018), Salama, dkk (2019), serta Utami dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), Dewi dan Suryono (2019) serta Palupi dan Hendriarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020), Ferdian (2020), Indrayani, dkk., (2021), Martha, dkk., (2018) serta Purwaningtyas (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan membayar dividen bukan merupakan pertimbangan utama investor dalam membeli saham

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dan dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham dari pihak luar memiliki tujuan yang sama, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dari Widayanti dan Yadnya (2020), Christiani dan Herawati (2019) serta Nurhaningsih dan Herawati (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain dari Astuti, dkk., (2021), Dewi, dkk., (2018), Adelia (2021) serta Rahmawati (2020) menemukan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Nabilah (2020), Sunardi (2019), Putri dan Budiyanto (2018), Andriza dan Yusra (2019) serta Tambalean, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perusahaan tetap akan berusaha memberikan kesejahteraan bagi pemilik saham atau investor tanpa mempertimbangkan adanya kepemilikan saham oleh manajerial.

Selain kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional juga ikut memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, semakin besar saham kepemilikan institusional akan menjadikan fungsi pengawasan akan berjalan secara efektif dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman (hutang). Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal, pemanfaatan aktiva perusahaan lebih efisien dan diharapkan dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan dan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astuti, dkk., (2021), Adelia (2021), Putra (2018) serta Ayem dan Tia (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh Dewi dan Abundanti (2019), Astuti (2021), Siregar (2019) serta Agustina (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian Sunardi (2019), Tambalean, dkk., (2018), Rahmawati (2020) dan Sugiyanto (2018) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat ketidak konsistenan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik mengkaji kembali pengaruh probitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018- 2020.

## **TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Jensen & Meckling (1976), menjelaskan dalam hubungan keagenan, jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini *agent* akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan *principal*. Ketika hubungan keagenan ini telah dapat terjalin dengan baik, selain diyakini dapat memaksimalkan nilai perusahaan maka selanjutnya dapat meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2001), teori keagenan (*agency theory*) merupakan sebagai suatu hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Karakteristik perusahaan di Indonesia mempunyai pola struktur kepemilikan yang lebih terkonsentrasi.

Kepentingan manajer adalah melakukan perencanaan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan, sedangkan kepentingan para pemegang saham merupakan pembagian dividen (Tjahjadi & Tjakrawala, 2020). Munculnya teori ini merupakan konsekuensi dari konflik kepentingan antara *agent* (pemegang saham dan manajer) serta masalah dalam pemisahan manajemen perusahaan dan kepemilikan. Sebuah masalah keagenan dapat terjadi jika suatu agen bertindak dan mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya sendiri dengan mengabaikan pengambilan keputusan yang terbaik

untuk kepentingan *principal* (Irshad et al., 2015). Hubungan keagenan selalu menimbulkan adanya permasalahan antara pemilik dan *agent* karena terjadinya perbedaan pola pikir serta perbedaan kepentingan yang menonjol. Mekanisme yang tepat untuk mengurangi masalah keagenan yaitu dengan adanya kepemilikan manajerial.

### **Signaling Theory**

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Brigham dan Houston (2001) dalam Prapaska (2012) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori Sinyal Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Yahdiyani dan Suryono (2017:3) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Teori sinyal ini membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal maupun pihak internal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Tingkat profitabilitas, kebijakan dividen, dan tingkat *leverage* suatu perusahaan juga menjadi salah satu sinyal yang baik untuk menarik para investor untuk melakukan kegiatan investasi. Tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tinggi dapat menyebabkan harga saham akan tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Sehingga para investor yakin dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tinggi maka prospek perusahaan di masa mendatang baik pula

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan dalam suatu periode tertentu. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan, Profitabilitas suatu perusahaan yang tinggi akan menggambarkan semakin tinggi pula efisiensi perusahaan tersebut, sehingga terlihat bahwa kinerja perusahaan baik, dan memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Astuti dan Yadnya (2019) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 6 perusahaan, Akbar (2020) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel 21 perusahaan, Dewi dan Abudanti (2019) pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 46 perusahaan periode 2014-2017, Ramdonah (2019) dan Dewantari (2019) pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 11 perusahaan menyatakan bahwa variable profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* adalah ukuran penilaian kinerja perusahaan yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar aset perusahaan dibiayai dengan utang (Rudianto, 2013). Adanya perlindungan pajak membuat pengelolaan *leverage* sangatlah penting karena tingginya penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa, 2015).

Perusahaan memutuskan menggunakan hutang sebagai bentuk dari kebijakan pendanaan. Investor mengartikan penggunaan hutang sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban dimasa yang akan datang, hal ini mendapat tanggapan positif dari pasar (Suwardika dan Mustanda, 2017: 1258). Penggunaan hutang dapat menambah sumber dana perusahaan yang nantinya digunakan untuk kepentingan perusahaan sehingga mampu menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Dilain sisi, nilai perusahaan dapat meningkat apabila jumlah hutang berada di bawah titik optimal sehingga bertambahnya jumlah hutang akan meningkatkan nilai perusahaan yang berasal dari penghematan pajak yang ditimbulkannya (Noviani et al., 2019: 398) Ernawati dan Widyawati (2015) yang menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan menggunakan pendanaan dengan yang diperoleh dari hutang, maka semakin tinggi pula efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Abundanti (2019) pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 46 perusahaan periode 2014-2017, Oktaviany (2019) pada manufaktur perusahaan Food and Beverage periode 2013-2017 dengan sampel 8 perusahaan, Sari dan Wahidahwati (2021) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019 dengan sampel 40 perusahaan, serta Widayanti dan Yadnya (2020) pada perusahaan Real Estate dan property yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dengan sampel 15 perusahaan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pembagian dividen haruslah tepat karena dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya et al., 2010). Hasil penelitian sebelumnya oleh Astuti dan Yadnya (2019) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 6 perusahaan, Musabbihan dan Purnawati (2018) pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 dengan sampel 14 perusahaan, Salama, dkk (2019) pada industri perbankan yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 dengan sampel 8 perusahaan, serta Utami dan Darmayanti (2018) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 dengan sampel 13 perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2011). Pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan. Semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dan dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen, karena manajemen dan pemegang saham dari pihak luar memiliki tujuan yang sama, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Widayanti dan Yadnya (2020) pada perusahaan *Real Estate dan property* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 dengan sampel 15 perusahaan, Christiani dan Herawati (2019) pada perusahaan manufaktur dengan sampel 39 perusahaan, serta Nurhaningsih dan Herawati (2018) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia, dengan sample sebanyak 19 perusahaan menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah saham pada sebuah perusahaan oleh suatu institusi maupun lembaga yaitu bank, perusahaan asuransi perusahaan investasi serta kepemilikan institusi lainnya (Bernandhi, 2013). kepemilikan institusional serta kepemilikan saham dalam jumlah besar, mempunyai insentif guna melakukan pemantauan terhadap keputusan yang akan diambil, dan dengan kepemilikan oleh institusi yang bertambah besar akan mengakibatkan kekuatan sebuah suara serta hal-hal yang mendorong dalam pengoptimalan nilai sebuah perusahaan akan bertambah besar pula (Permanasari, 2010). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Astuti, dkk., (2021) pada perusahaan manufaktur sub sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Indonesia *Stock Exchange* (IDX) tahun 2015-2019 dengan sampel sebanyak 17 perusahaan., Adelia (2021) pada perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2016 – 2019 dengan sampel 17 perusahaan, Putra (2018) pada perusahaan nonkeuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 - 2015 dengan sampel sebanyak 193 perusahaan, serta Ayem dan Tia (2019) pada perusahaan LQ45 di BEI tahun 2012-2016 dengan sampel 5 perusahaan menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018- 2020 yang menyediakan data laporan keuangan dengan mengakses dan mengunduh situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui *website www.idx.co.id*. Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018- 2020.

Brighan dan Erdhadt (2005:518) mengatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Adapun rumusnya yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{nilai buku lembar saham}} \times 100\%$$

Kasmir (2015: 196) menyatakan profitabilitas merupakan ratio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan proksi ROA (*Return On Asset*). ROA merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Formulasi perhitungannya adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015:202):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba sesudah pajak}}{\text{Total asset}}$$

*Leverage* adalah “rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Hal ini dapat memberikan gambaran tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dalam membiayai kegiatan operasinya (Melani dan Wahidahwati, 2017: 12). Dalam penelitian ini *leverage* diprosikan *Debt Equity Ratio* (DER) dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kebijakan dividen merupakan kebijakan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang. Ratio pembayaran dividen merupakan persentase laba dalam bentuk dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. (Hanafi,2010:44). Kebijakan Dividen dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai berikut (Haridwan, 2014:439):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham oleh direksi, manajemen, komisaris maupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan (Diyah dan Eman, 2009).

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan sebuah saham pada sebuah perusahaan oleh suatu institusi maupun lembaga yaitu bank, perusahaan asuransi perusahaan investasi serta kepemilikan institusi lainnya (Bernandhi, 2013). Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki investor institusional}}{\text{Total modal saham perusahaan beredar}} \times 100\%$$

Populasi dalam penelitian ini adalah pada perusahaan Manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018- 2020 yang berjumlah 195 perusahaan. Penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang digunakan atau ditetapkan dengan menggunakan kriteria tertentu.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Analisis Deskriptif

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
P	54	-.02	1.37	.1127	.18388
L	54	.14	3.61	.9179	.80612
KD	54	.12	3.97	.4178	.52547
KM	54	.0002	.4817	.089854	.1342893
KI	54	.1297	.9940	.669794	.2724429
NP	54	.59	7.80	2.2843	1.76327
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Lampiran 3, data sekunder diolah (2021)

Pada tabel 3 di dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional masing-masing > 0,10 dan nilai VIF ≤ 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

#### 1) Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dari tabel 4, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

## 2) Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel terlihat hasil uji autokorelasi menggunakan Uji *Durbin-Watson* (*DW-test*) diperoleh nilai sebesar 1,926 dengan jumlah variabel bebas 5 dan  $N=54$ , maka nilai  $dU=1,7684$  dan  $dL=1,3669$ . Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa data tidak ada autokorelasi.

## Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3,418	0,586		5,836	0,000
ROA	5,576	0,788	0,581	7,074	0,000
DER	-0,393	0,190	-0,180	-2,068	0,044
DPR	1,006	0,273	0,300	3,687	0,001
KM	1,623	1,265	0,124	1,284	0,205
KI	-1,681	0,594	-0,260	-2,827	0,007
R		0,834			
R Square		0,696			
Adjusted R Square		0,665			
F		22,007			
Sig.		0,000			

Sumber: Lampiran 5, data sekunder diolah (2021)

Berdasarkan nilai-nilai tersebut di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 P + \beta_2 L + \beta_3 KD + \beta_4 KM + \beta_5 KI + e$$

$$NP = 3,418 + 5,576P - 0,393L + 1,006KD + 1,623KM - 1,681KI$$

## Uji Kelayakan Model

### 1) Uji F

Hasil uji F seperti pada tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F Hitung sebesar 22,007 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ , ini berarti ada pengaruh secara simultan dari variabel pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

### 2) Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan Tabel 8 di atas diketahui nilai *Adjusted R*<sup>2</sup> sebesar 0,665. Dengan demikian besarnya pengaruh profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 66,5% sedang sisanya 33,5% ( $100\% - 66,5\%$ ) dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

### 3) Uji t

Hasil uji t menunjukkan bahwa:

- 1) Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 7,074 serta nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.

- 2) Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,068 serta nilai signifikan sebesar  $0,044 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak.
- 3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,687 serta nilai signifikan sebesar  $0,001 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima.
- 4) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,284 serta nilai signifikan uji t sebesar  $0,205 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak.
- 5) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,827 serta nilai signifikan uji t sebesar  $0,007 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak.

## **Hasil dan Pembahasan Penelitian**

### **1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan mampu menarik para investor. Kemampuan suatu perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki manajemen yang baik. Hal ini memungkinkan investor untuk lebih percaya pada perusahaan. Kepercayaan investor ini bisa menjadi instrumen yang sangat efektif untuk mengangkat harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham berarti ada nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan. Semakin besar *return on asset* (ROA) maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi, lebih bernilai bagi investor dalam mengambil keputusan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Astuti dan Yadnya (2019), Akbar (2020), Dewi dan Abudanti (2019), Ramdonah (2019) dan Dewantari (2019) menyatakan bahwa variable profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh penelitian dari Nabilah (2020), Tan (2018), Kadafi (2020) serta Sari dan Wahidahwati (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Wahyuni (2019), Thaib dan Dewantoro (2017), Azmi, dkk (2018) serta Kolamban (2020) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **2) Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar nilai *leverage* perusahaan, semakin tinggi pula biaya bunga hutang yang harus dibayar oleh perusahaan, akibatnya nilai perusahaan menjadi menurun. Penggunaan utang pada perusahaan akan berisiko pada biaya bunga yang menjadi beban yang harus dibayar oleh perusahaan. Pengambilan keputusan yang sulit oleh seorang manajer adalah pada *financial leverage*, karena kenaikan rasio hutang dapat meningkatkan risiko keuangan dan mengakibatkan kenaikan biaya modal (Noghondari, 2017). Sehingga, perusahaan harus mampu memanfaatkan sumber daya keuangan untuk mencapai profitabilitas yang diharapkan (Zaher, 2020). Apabila tidak maka besarnya *leverage* sebuah perusahaan akan mampu menurunkan nilai suatu perusahaan (Etty, 2020).

Rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio) merupakan kelompok dalam rasio *leverage*. Menurut Rahmasari, dkk., (2019) *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan

gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko yang tak terbayarkan suatu hutang. DER juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri (Rahmasari, dkk., 2019).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Destiyatik (2019), Setiyowati, dkk., (2020), Nurwahyuni (2020), Putri (2021) dan Kolamban (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Dewi dan Abundanti (2019), Oktaviany (2019), Sari dan Wahidahwati (2021), serta Widayanti dan Yadnya (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan Dewantari (2019), Utami (2018), Indrayani, dkk., (2021) serta Welly, dkk., (2019) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap lebih baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen lebih disukai dibandingkan *capital gain*, sehingga untuk dapat meningkatkan harga sahamnya, emiten sebaiknya menjalankan kebijakan dividennya dengan meningkatkan dividen perlembar saham yang dibayarkan karena akan berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham perusahaan.

Pembagian dividen haruslah tepat karena dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Wijaya et al., 2010). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Yadnya (2019), Musabbihan dan Purnawati (2018), Salama, dkk (2019), serta Utami dan Darmayanti (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda diperoleh Ilhamsyah dan Soekotjo (2017), Dewi dan Suryono (2019) serta Palupi dan Hendriarto (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Akbar dan Fahmi (2020), Ferdian (2020), Indrayani, dkk., (2021), Martha, dkk., (2018) serta Purwaningtyas (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **4) Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena belum banyak pihak manajer yang memiliki saham perusahaan dengan jumlah yang cukup signifikan. Ketika kepemilikan manajerial rendah maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Rendahnya saham yang dimiliki manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa memiliki karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati manajemen. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat

kinerja manajemen cenderung rendah dan tidak besar pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengakibatkan tidak ada pengaruh fungsi manajerial dalam mengurangi *agency problem*, karena kepemilikan manajerial yang rendah menyebabkan penyatuan kepentingan pihak manajemen dan pihak pemegang saham tidak dapat terwujud (Warapsari dan Suaryana, 2016). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nabilah (2020), Sunardi (2019), Putri dan Budiyanto (2018), Andriza dan Yusra (2019) serta Tambalean, dkk., (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang bertentangan diperoleh Widayanti dan Yadnya (2020), Christiani dan Herawati (2019) serta Nurhaningsih dan Herawati (2018) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain dari Astuti, dkk., (2021), Dewi, dkk., (2018), Adelia (2021) serta Rahmawati (2020) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **5) Pengaruh Kepemilikan institusional Terhadap Nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil uji yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keberadaan pemegang saham institusi yang tinggi akan mendorong peningkatan pengawasan yang optimal terhadap manajemen dalam proses pengungkapan laporan keuangan sehingga akan memerlukan waktu yang lama dan keterlambatan dalam pengungkapan laporan keuangan sehingga investor tidak akan bereaksi di pasar karena informasi keuangan terdapat kandungan informasi *bad news*. Kondisi tersebut membuat pemegang saham lainnya beranggapan adanya eksploitasi dari pemegang saham institusi dan menarik sahamnya dari perusahaan sehingga harga saham akan menurun yang diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Astuti (2021), Siregar (2019) serta Agustina (2019) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang diperoleh Astuti, dkk., (2021), Adelia (2021), Putra (2018) serta Ayem dan Tia (2019) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian Sunardi (2019), Tambalean, dkk., (2018), Rahmawati (2020) dan Sugiyanto (2018) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan, kesimpulan adalah: Profitabilitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *Leverage* dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Setelah melakukan analisis dan pembahasan pada pokok permasalahan serta berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka keterbatasan dan saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

#### **Keterbatasan Penelitian**

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, komisaris independent.
- 2) Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan perusahaan lain dan menambah tahun penelitian.

- 3) Dari perusahaan yang awalnya terdapat 195 populasi penelitian, hanya 18 perusahaan saja yang memenuhi kriteria dan dapat digunakan sebagai sampel penelitian.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adelia, P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Growth Opportunity Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2016 . <https://www.usu.ac.id/id/fakultas.html>
- Agustina, T. R. (2019). Pengaruh Stuktur Modal Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012–2017.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <https://doi.org/10.46821/ekobis.v1i1.1>
- Andriza, R., & Yusra, I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kemakmuran Investor Dan Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45.
- Arisekar, U., Shakila, R. J., Shalini, R., & Jeyasekaran, G. (2020). Human health risk assessment of heavy metals in aquatic sediments and freshwater fish caught from Thamirabarani River, the Western Ghats of South Tamil Nadu. *Marine Pollution Bulletin*, 159(October), 111496. <https://doi.org/10.1016/j.marpolbul.2020.111496>
- Astuti, N. K. B., & Yadnya I, P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3275–3302.
- Astuti, S. W. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.
- Astuti, T., Amboningtyas, D., & Seputra, A. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Kelembagaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Intervening. *Journal of Management*, 7(1).
- Ayem, S., & Tia, I. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 181–193. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.913>
- Azmi, N., Isnurhadi, I., & Hamdan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jembatan*, 15(2), 95–108. <https://doi.org/10.29259/jmbt.v15i2.6657>
- Christiani, L., & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Cendekiawan*, 2. <https://doi.org/10.25105/semnas.v0i0.5824>
- Destyatik, C. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. 3(3), 253–266.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Prospek*, 1(2), 74–83.
- Dewi, D. K., Tanjung, A. R., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 26, 101–121.
- Dewi, D. S., & Suryono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 18(2), 181. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i2.467>
- DEWI, N. P. I. K., & ABUNDANTI, N. (2019). Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3028–3056.
- Ferdian, T. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal AKSARA PUBLIC*, 4(4), 212–230.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (edisi sembilan)*.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2), 1–15. <https://doi.org/10.21460/jrak.2018.141.295>
- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 3(1), 52–62.
- Kadafi, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 133–144. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i3.29862>
- Mardiana Indah Ayu; Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi. *Akuntansi Unesa*, 8(1), 1–8.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 7(4), 1979–2009. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p10>
- Nabilah, A. S. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.
- Nurwahyuni, Mas'ud, M., Alam, S., & Djamareng, A. (2020). Pengaruh Profitability, Growth Opportunities Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science (JMS)*, 1(1), 14–35. <https://doi.org/10.52103/jms.v1i1.49>
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2018). Kebijakan Hutang , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Purwaningtyas, D., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris

- Pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2018). *Prosding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 272–280. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5179>
- Putra, D. R. A. D. (2018). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1–24. <https://doi.org/10.21632/saki.1.1.1-24>
- Putri, A. A. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 1–12.
- Putri, Z., & Budiyanto. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 361–375.
- Rahmawati, C. H. T. (2020). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan: Mediasi Kebijakan Dividen. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 1–16. <https://doi.org/10.33603/jibm.v4i1.3362>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Salama, M., Rate, P. Van, & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 2651–2660. <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.23715>
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Umur Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Sustainability Report .... *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19. <https://lib.unnes.ac.id/39075/>
- Setiyowati, S. W., Naser, J. A., & Astuti, R. (2020). Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 16(1), 31–40. <https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.4513>
- Siregar, I. G., & Pambudi, J. E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Return On Equity Terhadap Nilai Prusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Tekstil Dan Garemnt Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010 – 2014. 3(1), 75–87. <https://hsgm.saglik.gov.tr/depo/birimler/saglikli-beslenme-hareketli-hayat-db/Yayinlar/kitaplar/diger-kitaplar/TBSA-Beslenme-Yayini.pdf>
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Eefek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sugiyanto. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Kepemilikan Institusional ( Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2011-2015 ). *Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(1), 82–96. <http://www.openjournal.unpam.ac.id/index.php/JIA/article/viewFile/1209/969>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*.
- Sunardi, N. (2019). Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2018. *JIMF (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(3), 48–61. <https://doi.org/10.32493/frkm.v2i3.3397>
- Suryandari, N. N. A., Arie, A. A. P. G. B., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas,

- Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2), 102-117.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 65–85.
- 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*, 13(4), 465–473. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Tan, A. P. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. In *Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Purwokerto*.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25–44.
- Tjahjadi, H., & Tjakrawala, F. K. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(April), 736–743.
- Utami, A. P. S., & Darmayanti, N. P. A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(10), 5719–5747. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i10.p18>
- Utami, R. P. D. (2018). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Kementrian Riset, Teknologi Dan Pendidikan Tinggi*, 5–24.
- Wahyuni, I. (2019). Pengaruh Pengungkapan Csr, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(3), 1–19.
- Welly, Y., Susanti, E., & Grace, E. (2019). *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Serta Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderat Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Accounting Analysis Journal*, 5(2), 1–10. <https://www.financial.ac.id/index.php/financial/article/view/115>
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). *Leverage*, Profitabilitas, Dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 737–757. <http://www.tjyybjb.ac.cn/CN/article/downloadArticleFile.do?attachType=PDF&id=9987>
- Widhiastuti, Ni Luh Putu dan Latrini, M. Y. 2015. Pengaruh Return On Asset dan Intangible Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 11(2), 370-383.