

# Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Tutik Alawiyah<sup>1</sup>, Kartika Hendra Titisari<sup>2\*</sup>, Yuli Chomsatu<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Universitas Islam Batik Surakarta

[tutikalawiyah1011@gmail.com](mailto:tutikalawiyah1011@gmail.com) , [kartikatitisari@gmail.com](mailto:kartikatitisari@gmail.com) , [you.lichoms@gmail.com](mailto:you.lichoms@gmail.com)

\*Penulis Korespondensi

Diajukan : 15 Desember 2021

Disetujui : 2 Januari 2022

Dipublikasi : 8 Januari 2022

## ABSTRACT

*This study aims to examine and analyze the effect of financial performance (profitability, liquidity, leverage), dividend policy and managerial ownership on firm value. The population in this study is the consumer goods sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period as many as 55 companies. Sampling using purposive sampling method, so that the sample obtained as many as 9 companies. This study uses quantitative methods. This study uses secondary data obtained from the web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The analytical technique used in this research is to use multiple linear regression analysis. Financial performance is measured using profitability, liquidity, and leverage. The results of the study found that profitability had an effect on firm value in manufacturing companies in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Managerial ownership has an effect on firm value in manufacturing companies in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Meanwhile, liquidity has no effect on firm value in manufacturing companies in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Leverage has no effect on firm value in manufacturing companies in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. Dividend policy has no effect on firm value in manufacturing companies in the consumer goods sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period.*

**Keywords:** Financial Performance, Dividend Policy, Managerial Ownership, Firm Value

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah bagian penting bagi investor pada pengambilan keputusan. Investor dapat melihat kualitas kerja perusahaan pada masa depan dengan menggunakan nilai perusahaan. Dimana nilai suatu perusahaan selalu menggunakan nilai harga saham. Apabila nilai saham suatu perusahaan mahal, investor akan mendapatkan laba (Suwardika & Mustanda, 2017).

Tujuan dari suatu perusahaan yaitu membuat nilai perusahaan semakin meningkat yakni dengan cara menarik minat para investor agar berinvestasi di suatu perusahaan (Pramana & Mustanda, 2016). Dimana kondisi dan kinerja suatu perusahaan dimasa lalu, sekarang dan prospek periode mendatang dapat digambarkan melalui nilai perusahaan (Astuty, 2017).

Nilai perusahaan ditinjau dengan melihat harga saham, jika harga saham semakin meningkat membuat nilai perusahaan juga tinggi, dapat dikatakan baik serta akan menjadi sinyal positif untuk calon pemegang saham dan terjamin pula kesejahteraannya. Meningkatnya harga saham akan meningkatkan pula kekayaan yang akan didapat oleh pemilik (Atmaja, 2020). Dalam pertimbangan pengambilan keputusan atas ketertarikan penanaman modal pada saat investasi terdapat faktor penentu yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Nilai rasio PBV semakin tinggi, dapat berdampak saham yang dijual tidak akan laku karena tidak ada ketertarikan dari pihak investor untuk membeli saham (Dwipayana & Suaryana, 2016).



Tinggi rendahnya suatu nilai perusahaan dipengaruhi salah satu faktor yaitu kinerja keuangan (Sianturi, 2020). Dalam mengambil keputusan suatu perusahaan harus lebih meningkatkan kinerjanya, strategis, lebih konservatif dan analitis mengenai keputusan yang akan dijalankan. Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio leverage merupakan termasuk faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Ndruru et al., 2020).

Kinerja keuangan pada penelitian diukur menggunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan, modal saham, ataupun asset selama periode tertentu (Holyfil & Ekadjaja, 2021).

Likuiditas artinya kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan (Putra Adi & Lestari, 2016). Leverage ialah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan kemampuan perusahaan yaitu aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (Hidayat, 2019).

Salah satu yang menjadi faktor mempengaruhi nilai perusahaan ialah kebijakan dividen. Kebijakan dividen yakni kebijakan untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen periode sekarang dengan pertumbuhan periode kedepannya dengan memaksimalkan harga saham. Apabila perusahaan mampu membayar dividen untuk para investor membuat harga saham akan tinggi sehingga nilai perusahaan mengalami kenaikan (Pangaribuan et al., 2019).

Kepemilikan manajerial (managerial ownership) merupakan keseimbangan antara kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan yang mana pihak agent akan diberikan kesempatan agar dapat menjadi principal (pemegang saham) (Tambalean et al., 2018). Suatu perusahaan yang ada kepemilikan manajemen akan membantu mewujudkan tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara kemakmuran para investor. Apabila perusahaan mempunyai kepemilikan manajerial yang semakin meningkat dapat membantu calon pemegang saham untuk menjadi tolak ukur dalam menanam modal karena pihak manajemen dengan pemegang saham mempunyai tujuan yang sama (Lestari et al., 2021).

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh Gharaibeh & Qader (2017), Aggarwal & Padhan (2017), Yee et al (2018), Lumoly et al (2018), Hidayat (2019), Mubyarto (2019), Rohmah & Ahalik (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020), Holyfil & Ekadjaja (2021) menunjukkan yakni profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi hasil tidak sejalan penelitian yaitu Kolamban et al (2020), Lumbantoruan et al (2021), Lestari et al (2021) mengemukakan yakni profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Aggarwal & Padhan (2017), Lumbantoruan et al (2021), Lestari et al (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi hasil tersebut berbeda dari penelitian Lumoly et al (2018), Holyfil & Ekadjaja (2021) menemukan yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian di penelitian Aggarwal & Padhan (2017), Mubyarto (2019), Kolamban et al (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020) menunjukkan yakni leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tapi hasil tidak didukung penelitian Gharaibeh & Qader (2017), Hidayat (2019) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Nwamaka & Ezeabasili (2017), Hidayat (2019) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, akan tetapi hasil tidak sesuai penelitian oleh Mubyarto (2019), Rohmah & Ahalik (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020), Lestari et al (2021) menyatakan yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Di dalam penelitian Polwitoon & Tawatnuntachai (2020), Lestari et al (2021), menemukan yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Rohmah & Ahalik (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020), Lumbantoruan et al (2021) menunjukkan yaitu kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pentingnya nilai perusahaan bagi investor dan perusahaan, dan terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang tidak sama dan tidak konsisten, penelitian ini menguji kembali pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

## STUDI LITERATUR

### Pengaruh Kinerja Keuangan (Profitabilitas) Terhadap Nilai Perusahaan

Suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu dari tingkat penjualan, modal saham tertentu, ataupun asset disebut profitabilitas. Tujuan profitabilitas



yaitu menjadi tolak ukur dari kinerja manajemen untuk melihat tingkat efektivitas (Hery et al., 2017: 313). Penelitian oleh Lumoly *et al* (2018), Hidayat (2019), Mubyarto (2019), Rohmah & Ahalik (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020), Holyfil & Ekadjaja (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1.1: Kinerja keuangan (profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan (Likuiditas) Terhadap Nilai Perusahaan**

*Current ratio* (CR) digunakan untuk mengukur rasio likuiditas. *Current ratio* (CR) menjelaskan seberapa besar hutang lancar dapat dibiayai dari asset lancar (Brigham, E.F. and Houston, 2018: 83). Rasio likuiditas yang semakin tinggi dapat menunjukkan yaitu semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya serta dapat memenuhi operasional perusahaan serta dalam pembagian dividen kepada para investor (Putra & Lestari, 2019). Penelitian oleh Ndruru *et al* (2020), Lumbantoruan *et al* (2021), Lestari *et al* (2021) menunjukkan yakni likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1.2: Kinerja keuangan (likuiditas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan (Leverage) Terhadap Nilai Perusahaan**

Leverage ialah rasio leverage yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang yaitu menggunakan leverage (Kolamban et al., 2020). Hal ini sejalan penelitian oleh Mubyarto (2019), Kolamban *et al* (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020) menunjukkan yaitu leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1.3: Kinerja keuangan (Leverage) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Pendapat dari Pangaribuan *et al* (2019) kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan dengan memaksimalkan harga saham untuk menciptakan keseimbangan diantara dividen periode sekarang dengan pertumbuhan periode yang akan datang. Apabila perusahaan mampu memenuhi dividen untuk para pemegang saham maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena harga saham juga semakin tinggi. Kebijakan dividen ialah kebijakan dilakukan oleh perusahaan mengenai keuangan yaitu keuntungan yang didapat apakah nanti akan ada pembagian kepada para pemegang saham atau menjadi laba ditahan (Putra Adi & Lestari, 2016). Penelitian Nwamaka & Ezeabasili (2017), Hidayat (2019), Pardiastuti *et al* (2020) menunjukkan hasil yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

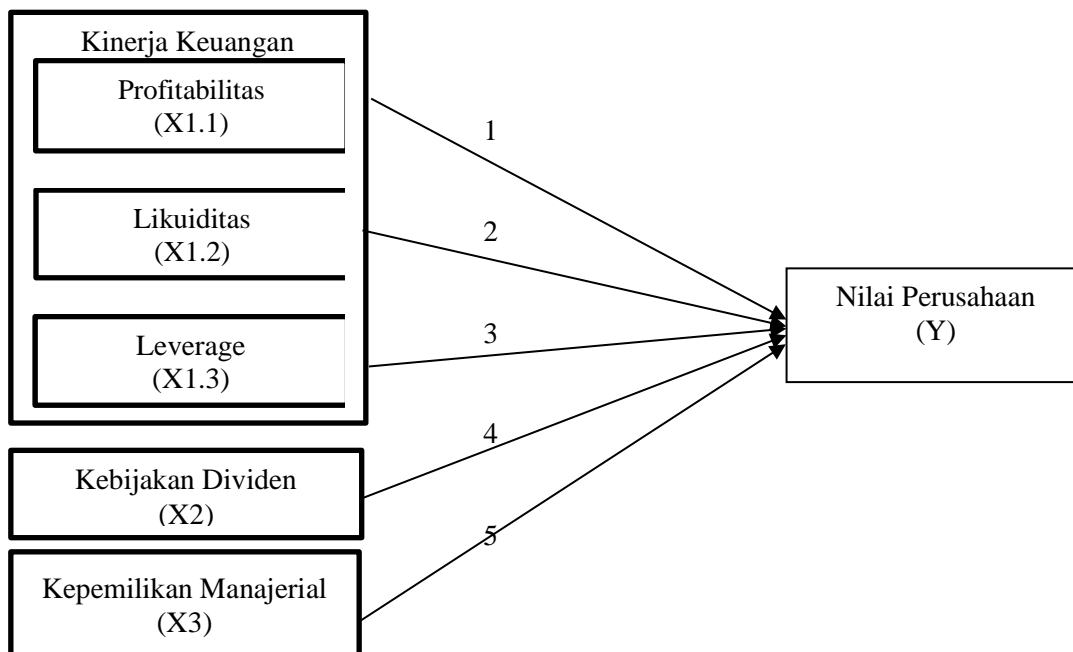
H2: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Kepemilikan manajerial (managerial ownership) merupakan pihak-pihak manajemen yaitu direktur, komisaris, atau manajer yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan dan memberikan kesempatan atau peluang untuk dapat mempunyai saham perusahaan (Anita & Yulianto, 2016). Kepemilikan manajerial (managerial ownership) merupakan keseimbangan antara kepentingan manajemen dengan pemilik perusahaan yang mana pihak agent diberikan kesempatan agar menjadi principal (investor) (Tambalean et al., 2018). Suatu perusahaan yang ada kepemilikan manajemen akan membantu mewujudkan tujuan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara kemakmuran para investor. Apabila perusahaan mempunyai kepemilikan manajerial yang semakin meningkat dapat membantu calon pemegang saham untuk menjadi tolak ukur dalam menanam modal karena pihak manajemen dengan pemegang saham mempunyai tujuan yang sama (Lestari *et al.*, 2021). Penelitian Polwitoon & Tawatnuntachai (2020), Lestari *et al* (2021) yang menunjukkan hasil yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 1.1 Kerangka Konseptual Penelitian

### METODE

#### Metode Penelitian

Jenis penelitian ini berdasarkan pendekatannya merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data dalam riset yaitu data sekunder. Teknik pengumpulan data yakni dengan teknik dokumentasi pada dokumentasi laporan tahunan (*Annual Report*) dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website [www.idx.com](http://www.idx.com) serta website dari perusahaan yang bersangkutan selama periode 2016-2020. Teknis analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Populasi riset ini ialah perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 dengan diperoleh 55 perusahaan dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis data yaitu regresi linier berganda.

**Tabel 4.I**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi terdaftar di BEI periode 2016-2020	55
2.	Perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang didelestering di BEI 2016 -2020	(20)
3.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap periode 2016-2020	(18)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian	(8)
5.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah	0
Jumlah sampel perusahaan		9
Jumlah Observasi 9 x 5 Tahun		45
Data outlier		3
Jumlah data yang diolah		42

Sumber: Lampiran 7

## Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

#### Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan ialah persepsi pemegang saham pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham. Meningkatnya nilai perusahaan akan meningkatkan juga kesejahteraan untuk para pemegang saham (Israel et al., 2018). Nilai perusahaan diukur yaitu *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan diantara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV dapat meningkatkan pula kepercayaan pasar pada prospek perusahaan serta kesejahteraan yang akan diterima oleh investor pun akan meningkat (Susanti et al., 2018). Berikut rumus *Price to Book Value* (PBV) yakni:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

### Variabel Independen (X)

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio profitabilitas untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2012). *Return on Asset* (ROA) ialah rasio untuk menunjukkan seberapa kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asset untuk memperoleh keuntungan (Weygandt & Al, 2019). Perhitungan rasio profitabilitas menggunakan *Return on Asset* (ROA), berikut rumusnya:

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

#### Likuiditas

Likuiditas ialah suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek (Pramana & Mustanda, 2016). *Current ratio* (CR) merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan total asset lancar perusahaan yang dimiliki (Weygandt & Al, 2019), berikut rumus CR:

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

#### Leverage

Leverage ialah rasio leverage digunakan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh utang. Perusahaan yang menggunakan utang sangat tinggi dapat membuat perusahaan dalam keadaan yang berbahaya, karena keadaan tersebut perusahaan dapat masuk dalam kategori utang ekstrim (*extreme leverage*). Utang ekstrim (*extreme leverage*) ialah perusahaan yang mempunyai tingkat utang yang terlalu tinggi dan akan kesulitan dalam membayarkan beban utang tersebut (Fahmi, 2015). Berikut menghitung *debt to equity ratio* (DER) yaitu:

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

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu perusahaan yang mengambil kebijakan mengenai beberapa proporsi dari laba untuk dividen serta laba ditahan (Nurhayati, 2013). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan persentase Iaba bersih yang dibayarkan sebagai dividen tunai atau *dividen payout ratio* (DPR) (Brigham, E.F. and Houston, 2018: 211). Dengan adanya *dividen payout ratio* (DPR) dapat menentukan besarnya dividen per lembar saham. Berikut rumus rumusnya:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### Kepemilikan Manajerial

Menurut pendapat dari Christiawan & Tarigan, (2007) kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana seorang manajer perusahaan mempunyai saham perusahaan atau dapat dikatakan juga yaitu investor perusahaan. Managerial ownership juga dapat menseimbangkan kepentingan principal dengan agent sehingga hal tersebut diharapkan pada manajemen dapat membantu meningkatkan kinerja di perusahaan. Berikut cara menghitung kepemilikan manajerial yaitu:

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### Hasil Penelitian

Pengolahan data yakni menggunakan SPSS versi 22 dengan beberapa tahap yaitu:

### Statistik Deskriptif

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	42	0,014	0,167	0,09295	0,038216
Likuiditas	42	1,013	4,844	2,71924	1,148803
Leverage	42	0,141	3,505	0,64440	0,885761
Kebijakan Dividen	42	0,012	0,905	0,37398	0,186495
Kepemilikan Manajerial	42	0,000	0,482	0,08898	0,127799
Nilai Perusahaan	42	0,599	68,57	2,72000	1,804497
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Lampiran 7

Pada tabel 4.3 dijelaskan yaitu profitabilitas menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,014 dan maksimum 0,167 dengan mean sebesar 0,09295 serta standar deviasi sebesar 0,038216. Likuiditas menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan. Nilai minimum sebesar 1,013 dan maksimum 4,844 dengan mean sebesar 2,71924 serta standar deviasi sebesar 1,148803. Leverage menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,141 dan maksimum 3,505 dengan mean sebesar 0,64440 serta standar deviasi sebesar 0,885761. Kebijakan dividen menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,012 dan maksimum 0,905 dengan mean sebesar 0,37398 serta standar deviasi sebesar 0,186495. Kepemilikan manajerial menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,00 dan maksimum 0,482 dengan mean sebesar 0,08898 serta standar deviasi sebesar 0,127799. Nilai perusahaan menunjukkan jumlah N yang diteliti sebanyak 42 perusahaan

dengan nilai minimum sebesar 0,599 dan maksimum sebesar 68,57 dengan nilai mean sebesar 2,72000 serta standar deviasi sebesar 1,804497.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dalam riset ini menggunakan metode One Sample *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Kriteria dalam pengujiannya yaitu jika  $p\text{-value} > 0,05$  berarti residu dinyatakan berdistribusi normal, namun sebaliknya apabila  $p\text{-value} \geq 0,05$  berarti residu dinyatakan tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.5**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.23515389
	Absolute	.108
Most Extreme Differences	Positive	.082
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.700
Asymp. Sig. (2-tailed)		.711

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.5 nilai signifikansi (Asymp.Sig. 2-tailed) yakni 0,711 sehingga disimpulkan nilai residual berdistribusi normal dikarenakan memenuhi syarat yaitu nilai signifikansi lebih dari 0,05.

#### Uji Multikolinieritas

Penentuan dengan melihat nilai *tolerance value* > 0,10 dan nilai VIF < 10, sehingga dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Berikut hasil pengujian:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-1.155	.903		-1.280	.209		
Profitabilitas	32.336	9.434	.685	3.428	.002	.326	3.067
Likuiditas	-.131	.295	-.084	-.444	.660	.368	2.717
1 Leverage	-.333	.346	-.163	-.963	.342	.451	2.215
Kebijakan	2.719	1.540	.281	1.765	.086	.513	1.948
Dividen							
Kepemilikan	4.768	1.969	.338	2.422	.021	.669	1.494
Manajerial							

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.6 tersebut variabel kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, leverage), kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial memenuhi syarat yaitu Nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga ditarik kesimpulan yaitu tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (DW) dengan pengambilan keputusan angka D-W dibawah  $-2$  berarti ada autokorelasi positif, angka D-W diantara  $-2$  sampai  $2$  artinya tidak ada autokorelasi, angka D-W diatas  $2$  berarti ada autokorelasi negatif. Berikut hasil pengujiannya:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.729 <sup>a</sup>	.531	.466	1.318141	.997

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.7 diperoleh nilai D yakni 0,997. Menunjukkan bahwa nilai DW (0,997) terletak diantara  $-2$  dan  $+2$  ( $-2 < 0,997 < +2$ ), sehingga ditarik kesimpulan yaitu tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode korelasi *Spearman Rho*. Kriteria uji heteroskedastisitas yaitu jika koefisien signifikansi atau sig.(2-tailed) lebih besar daripada 0,05 sehingga disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, apabila koefisien signifikansi atau sig.(2-tailed) lebih kecil daripada 0,05 maka dinyatakan terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Correlations**

		Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Kebijakan Dividen	Kepemilikan Manajerial	Unstandardized Residual
Profitabilitas	Correlation Coefficient	1.000	.631**	-.271	-.329*	.249	.009
	Sig. (2-tailed)	.	.000	.094	.259	.041	.954
	N	42	42	42	42	42	42
Likuiditas	Correlation Coefficient	.616**	1.000	-.751**	-.194	.145	.000
	Sig. (2-tailed)	.000	.	.000	.219	.360	1.000
	N	42	42	42	42	42	42
Leverage	Correlation Coefficient	-.262	-.751**	1.000	.323*	.054	.134
	Sig. (2-tailed)	.094	.000	.	.037	.735	.398
	N	42	42	42	42	42	42
Kebijakan Dividen	Correlation Coefficient	-.178	-.194	.323*	1.000	-.358	.109
	Sig. (2-tailed)	.259	.219	.037	.	.020	.493
	N	42	42	42	42	42	42
Kepemilikan Manajerial	Correlation Coefficient	.316	.145	.054	-.358	1.000	-.001
	Sig. (2-tailed)	.041	.615	.547	.053	.	.945
	N	42	42	42	42	42	42
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	.009	.000	.134	.109	-.001	1.000
	Sig. (2-tailed)	.954	1.000	.398	.493	.945	.
	N	42	42	42	42	42	42

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).





Pada tabel 4.8 menunjukkan yaitu variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial mempunyai sig.(2-tailed) lebih dari 0,05, sehingga kesimpulannya yaitu tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Analisis Regresi Linear

#### Model Regresi

Model regresi bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh signifikan dari variabel dependen. Berikut hasil pengujian:

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
	(Constant)	-1.155	.903	-1.280	.209
	Profitabilitas	32.336	9.434	.685	3.428
	Likuiditas	-.131	.295	-.084	-.444
1	Leverage	-.333	.346	-.163	-.963
	Kebijakan Dividen	2.719	1.540	.281	1.765
	Kepemilikan Manajerial	4.768	1.969	.338	2.422

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil uji regresi linear berganda diatas dapat ditulis sebagai berikut:

Nilai perusahaan = (-1,155) + 32,336 ROA – 0,131 CR – 0,333DER + 2,719 DPR + 4,768 KM

Persamaan model regresi tersebut dapat dijelaskan masing-masing yakni:

- 1) Nilai konstanta sebesar -1,155, artinya seluruh variabel independen (bebas) yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial dianggap konstan atau 0 maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 1,155.
- 2) Nilai profitabilitas sebesar 32,336 artinya apabila setiap kenaikan 1 satuan variabel profitabilitas maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 32,336 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 3) Nilai likuiditas sebesar -0,131 artinya apabila setiap kenaikan 1 satuan variabel likuiditas maka akan mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 0,131 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 4) Nilai leverage sebesar -0,333 artinya apabila setiap kenaikan 1 satuan variabel leverage maka akan mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 0,333 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 5) Nilai kebijakan dividen sebesar 2,719 artinya apabila setiap kenaikan 1 satuan variabel kebijakan dividen maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 2,719 dengan asumsi variabel lain tetap.
- 6) Nilai kepemilikan manajerial sebesar 4,768 artinya apabila setiap kenaikan 1 satuan variabel kepemilikan manajerial maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,768 dengan asumsi variabel lain tetap.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Kriteria keputusan apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$  atau  $sig < 0,05$ , artinya variabel independen secara serentak berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya, yang berarti model regresi *fit*. Berikut hasil pengujianya:



**ANOVA<sup>a</sup>**

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	70.955	5	14.191	8.167	.000 <sup>b</sup>
	Residual	62.550	36	1.737		
	Total	133.505	41			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Dari uji f diperoleh F hitung > F tabel (7,998 > 2,48) dan nilai Sig. < 0,05 (0,000 < 0,05). Sehingga variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependent, berarti kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, leverage), kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji hipotesis (uji t) digunakan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujiannya:

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.155	.903		-1.280	.209
	Profitabilitas	32.336	9.434	.685	3.428	.002
	Likuiditas	-.131	.295	-.084	-.444	.660
	Leverage	-.333	.346	-.163	-.963	.342
	Kebijakan Dividen	2.719	1.540	.281	1.765	.086
	Kepemilikan Manajerial	4.768	1.969	.338	2.422	.021

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil penelitian uji t dijelaskan:

- 1) Pengaruh kinerja keuangan (profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.  
Hipotesis 1.1 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian bahwa profitabilitas mempunyai nilai t-hitung sebesar 3,428 dengan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,002. Pada penelitian ini t-hitung < t-tabel dan nilai signifikan < 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan hipotesis diterima.
- 2) Pengaruh kinerja keuangan (likuiditas) terhadap nilai perusahaan.  
Hipotesis 1.2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (likuiditas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian bahwa likuiditas mempunyai nilai t-hitung sebesar -0,444 dengan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,660. Pada penelitian ini t-hitung < t-tabel dan nilai signifikan > 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan hipotesis ditolak.
- 3) Pengaruh kinerja keuangan (leverage) terhadap nilai perusahaan  
Hipotesis 1.3 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (leverage) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian bahwa leverage mempunyai nilai t-hitung sebesar -0,963 dengan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,342. Pada penelitian ini t-hitung > t-tabel dan nilai signifikan > 0,05. Hal ini ditarik kesimpulan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan hipotesis ditolak.
- 4) Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan  
Hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian bahwa kebijakan dividen mempunyai nilai t-hitung sebesar 1,765 dengan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,086. Pada penelitian



ini  $t$ -hitung <  $t$ -tabel dan nilai signifikan > 0,05. Hal ini ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan hipotesis ditolak.

5) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian bahwa kepemilikan manajerial mempunyai nilai  $t$ -hitung sebesar 2,422 dengan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,021. Pada penelitian ini  $t$ -hitung >  $t$ -tabel dan nilai signifikan < 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikatakan hipotesis diterima.

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

Digunakan untuk mengukur sumbangan pengaruh jika dalam regresi menggunakan lebih dari dua variabel independen. Berikut hasil pengujiannya:

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.729 <sup>a</sup>	.531	.466	1.318141

a. Predictors: (Constant), Kepemilikan Manajerial, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan yaitu nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,466 artinya persentase dipengaruhi oleh variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial sebesar 46,6%, sedangkan 53,4% dipengaruhi dari variabel lain.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh kinerja keuangan (profitabilitas) terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan yakni kinerja keuangan (profitabilitas) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Hal ini membuktikan bahwa besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perolehan laba yang besar menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik untuk periode mendatang, yang kemudian akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Lumoly *et al* (2018), Hidayat (2019), Holyfil & Ekadjaja (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian tidak sejalan dengan Kolamban *et al* (2020), Lumbantoruan *et al* (2021), Lestari *et al* (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh kinerja keuangan (likuiditas) terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan yakni kinerja keuangan (likuiditas) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Hal ini membuktikan bahwa hubungan antara meningkatnya asset lancar yang dimiliki perusahaan dengan meningkatnya nilai harga saham tidak memiliki keterkaitan. Sehingga tinggi rendahnya rasio ini tidak mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Tingginya likuiditas perusahaan tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, karena perusahaan kurang mampu mengelola efektivitas dan efisiensi manajemen kas untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lumoly *et al* (2018), Holyfil & Ekadjaja (2021) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lumbantoruan *et al* (2021), Lestari *et al* (2021) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kinerja keuangan (leverage) terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan (leverage) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan menggunakan modal sendiri untuk mendanai asetnya yang diperoleh dari laba ditahan serta modal saham dibanding mengenakan hutang. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena para investor melihatnya lebih ke bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gharaibeh & Qader (2017), Hidayat (2019) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Aggarwal & Padhan (2017), Mubyarto (2019), Kolamban *et al* (2020), Marhaeningtyas & Hartono (2020) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Tinggi rendahnya pembagian dividen kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Karena para investor tidak memperhatikan asal dana tersebut dari keuntungan modal atau pendapatan dividen, akan tetapi cenderung melihat pengembalian dari investasi. Kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang menjadi pengaruh nilai perusahaan. Sehingga suatu keputusan perusahaan dalam melakukan pembagian dividen atau dijadikan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan Mubyarto (2019), Rohmah & Ahalik (2020) yang menyatakan yaitu kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Nwamaka & Ezeabasili (2017), Hidayat (2019) mengemukakan yaitu kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar BEI periode 2016-2020. Hal ini terjadi karena manajemen selain pengelola perusahaan juga termasuk pemilik suatu perusahaan yang akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja suatu perusahaan. Semakin meningkatnya kinerja suatu perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi serta meningkat juga harga saham perusahaan. Sehingga yang mendapatkan keuntungan bukan hanya kepemilikan manajemen tetapi juga seluruh pemegang saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan Polwitoon & Tawatnuntachai (2020), Lestari *et al* (2021) mengemukakan yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi hasil berbeda dengan Marhaeningtyas & Hartono (2020), Lumbantoruan *et al* (2021) yang mengemukakan yakni kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Kinerja keuangan diukur menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, sehingga ditarik kesimpulan yaitu profitabilitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti menyadari ada keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu penelitian ini hanya mengambil sampel pada perusahaan manufaktur sub sector barang konsumsi, variabel penelitian terfokus pada keuangan, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial dan keterbatasan lainnya. Saran untuk penelitian selanjutnya Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengambil objek penelitian atau populasi penelitian pada seluruh perusahaan manufaktur terdaftar di BEI, agar dapat digeneralisasikan pada sector lain, dapat dijadikan pedoman, serta acuan yang lebih relevan. Penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel

lainnya seperti ukuran perusahaan, struktur modal dan CSR untuk diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

#### REFERENSI

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value : Evidence from Indian Hospitality Industry. *Scientific Research Publishing*, 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 229–232.
- Astuty, P. (2017). The influence of fundamental factors and systematic risk to stock prices on companies listed in the Indonesian stock exchange. *European Research Studies Journal*, 20(4), 230–240. <https://doi.org/10.35808/ersj/830>
- Atmaja, S. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Journal Ekonomi dan Bisnis*, 1, 1–17.
- Brigham, E.F. and Houston, J. (2018). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan (14th ed)*. Salemba Empat.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1–8. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8>
- Dwipayana, M. A. T., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Debt To Assets Ratio, Devidend Payout Ratio, Dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(3), 2008–2035. Diambil dari <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/22313/16388>
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Gharaibeh, A. M. O., & Qader, A. A. A. A. (2017). Factors Influencing Firm Value as Measured by the Tobin ' s Q : Empirical Evidence from the Saudi Stock Exchange ( TADAWUL ). *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(January 2017).
- Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA., & CFRM. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 21(1), 67–75. Diambil dari <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/Forumekonomi>
- Holyfil, D., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 497–505.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3), 1118–1127. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i3.20073>
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- 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 Analysis Of The Effect Of Leverage , Profitability And Company Size On Firm Value In The Banking Industry Registered. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Lestari, K. A., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Analisis nilai perusahaan ditinjau dari profitabilitas , likuiditas , struktur modal , kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen*, 17(2), 248–255.
- Lumbantoruan, M., Purnasari, N., Hutabarat, Y. S., Sinaga, U. M. M., & Marpaung, H. R. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Liability, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. *Costing:Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 182–189.

- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(3), 1108–1117.
- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, leverage , profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan pertambangan di indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8, 1060–1072.
- Mubyarto, N. (2019). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Kebijakan Deviden Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan. *Iltizam Journal Of Shariah Economic Research*, 3(2), 1–29.
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405.
- 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.
- Nwamaka, O. C., & Ezeabasili, P. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value : Evidence from quoted firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*, 8(2), 956–967.
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90.
- Pardiastuti, P., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018. *Owner :Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 337. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.210>
- Polwitoon, S., & Tawatnuntachai, O. (2020). Revisiting Managerial Ownership and Firm Value in the Absence of Market Forces : Evidence from Singapore and Thailand \*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(8), 1–13. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no8.001>
- Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas Dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Putra Adi, N. D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Rohmah, S., & Ahalik. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen , Kebijakan Utang , Profitabilitas , Kepemilikan Manajerial , dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 5(1), 41–56.
- Sianturi, M. W. E. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *eJournal Administrasi Bisnis*, 8(4), 280–289.
- Susanti, Y., Mintarti, S., & Asmapane, S. (2018). Pengaruh struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Akuntabel: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 1. <https://doi.org/10.29264/jakt.v15i1.1924>
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 254488.
- 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. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473.

Weygandt, & Al, E. (2019). *Financial Accounting with International Financial Reporting Standards, 4th Edition*. USA: John Wiley & Sons, Inc.

Yee, C. S., Sapiei, N. S., & Abdullah, M. (2018). Tax Avoidance , Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era. *Journal of Accounting and Investment*, 19(2).  
<https://doi.org/10.18196/jai.190299>

