

Determinasi Nilai Perusahaan berdasarkan Aspek Total Asset Turn Over, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Inverstasi dan Keputusan Pendanaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2016-2021)

Milawati, Lucky Nugroho*, Arief Bowo Parayoga Kasmu

Ekonomi dan Bisnis, Akuntansi, Universitas Mercu Buana, Jakarta
Jl. Raya, RT.4/RW.1, Meruya Sel., Kec. Kembangan, Jakarta, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, Indonesia
Email: lucky.nugroho@mercubuana.ac.id

Email Penulis Korespondensi: lucky.nugroho@mercubuana.ac.id

Abstrak— Salah satu industri yang diminati oleh para investor yaitu industri makanan dan minuman. Namun akibat adanya pandemi Covid-19 di Indonesia mengakibatkan harga saham pada industri ini mengalami penurunan yang cukup signifikan dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio aktivitas, struktur kepemilikan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2021. Desain penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan yang dipilih secara purposive sampling. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan metode analisis regresi linier berganda yang meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji kesesuaian model, dan uji hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas, struktur kepemilikan dan keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

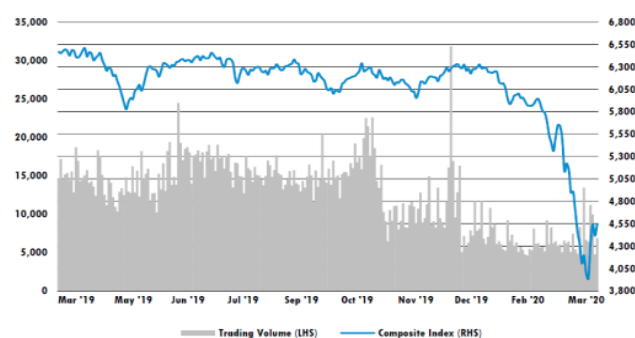
Kata Kunci: Rasio Aktivitas; Struktur Kepemilikan; Keputusan Investasi; Keputusan Pendanaan; Nilai Perusahaan.

Abstract— One of the industries that investors are interested in is the food and beverage industry. However, due to the Covid-19 pandemic in Indonesia, share prices in this industry have decreased significantly and have resulted in a decrease in company value. This study aims to determine the effect of activity ratios, ownership structure, investment decisions and funding decisions on firm value. The populations in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2021 period. The design of this research is quantitative research. The research sample consisted of 11 companies selected by purposive sampling. The data used is secondary data with multiple linear regression analysis methods which include descriptive statistical tests, classical assumption tests, model suitability tests, and hypothesis testing. Based on the results of the study indicate that the activity ratio, ownership structure and investment decisions have a significant positive influence on firm value. Meanwhile, funding decisions have no significant effect on firm value.

Keywords: Activity Ratio; Ownership Structure; Investment Decision; Funding Decision; Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Dinamika bertambahnya usaha baru pada dunia bisnis dan pertumbuhan ekonomi menimbulkan persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat. Persaingan ekonomi mengakibatkan perusahaan harus menjaga kelangsungan bisnisnya melalui peningkatan daya saing, peningkatan kinerja, reputasi termasuk nilai perusahaan tersebut (Fauza et al., 2023; Ilmi, 2018; L Nugroho et al., 2020; Lucky Nugroho, 2022). Lebih lanjut, menurut Himawan & Andayani (2020) dan Utami et al. (2021) serta Badawi et al. (2022), nilai perusahaan tersebut tercermin pada harga saham perusahaan, sehingga apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat, maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat dikarenakan ekpektasi para pemegang saham dari perusahaan tersebut dapat dipenuhi. Namun demikian, pada periode 2019-2021 hampir seluruh perusahaan mengalami gangguan atas bisnisnya akibat adanya pandemi Covid-19 yang melanda dunia termasuk Indonesia yang berdampak terhadap menurunnya omset usaha para pelaku usaha (Hidayah et al., 2022; Lucky Nugroho, Nugraha, et al., 2021; Widodo et al., 2022). Menurunnya omset usaha para pelaku usaha tersebut berdampak terhadap penurunan kinerja perusahaan sehingga mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah (Anggraini, 2021; Fasa et al., 2020; Lucky Nugroho et al., 2020). Fenomena penurunan IHSG tersebut ditunjukkan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 1. Grafik IHSG & Volume Perdagangan Saham Maret 2019 – Maret 2020

Merujuk pada gambar 1 tersebut, maka terdapat penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan volume perdagangan saham yang cukup signifikan antara bulan Maret 2019 dan Maret 2020. Rata-rata IHSG pada bulan Maret 2019 sebesar 15.038,439 kemudian pada bulan Maret 2020 turun drastis menjadi 6.823,424. Rata-rata volume perdagangan saham pada bulan Maret 2019 sebesar 6.450,894 kemudian pada bulan Maret 2020 turun menjadi 4.786,917.

Sektor makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang tangguh dalam menghadapi berbagai krisis seperti krisis moneter pada periode 1997-1990 (Taba et al., 2022). Sebab industri makanan dan minuman merupakan salah satu kebutuhan pokok masyarakat dan menjadi bagian dari konsumsi sehari-hari masyarakat serta merupakan sektor andalan yang dapat memberikan kontribusi bagi pendapatan negara baik melalui capaian nilai ekspor dan nilai investasi (Matoenji et al., 2021; Nurcaya, 2020). Namun demikian, hal tersebut tidak terjadi pada masa pandemi Covid-19 dimana seluruh sektor usaha mengalami penurunan kinerja termasuk sektor makanan dan minuman (Mightyn et al., 2022; Lucky Nugroho et al., 2022; Lucky Nugroho, Badawi, et al., 2021). Selanjutnya, menurut Fernando (2021) dan Aziz et al. (2023) pandemi Covid-19 juga menyebabkan harga saham beberapa perusahaan manufaktur yang berkaitan dengan pengolahan makanan melemah. Terdapat tiga harga saham perusahaan manufaktur, masuk ke dalam zona merah pada bulan Juli 2021 antara lain:

1. Saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yaitu PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) terkoreksi turun 1,14% ke Rp 6.500/saham;
2. Saham anak usaha PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) juga melemah sebesar 0,29% ke Rp 8.475/saham;
3. Selain itu, saham perusahaan manufaktur sub sektor produk rumah tangga yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) secara year to date (YTD) anjlok sebesar 38,91%.

Menurunnya harga saham diakibatkan oleh beberapa hal. Menurut Andriani & Panglipurningrum (2020) menyatakan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang menjelaskan aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya, baik dalam kegiatan penjualan, atau kegiatan lainnya. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diprosikan dengan TATO (Total Asset Turn Over). Selain itu, menurut Saputra & Mahyuni (2018) struktur kepemilikan mempengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, beberapa penelitian menyatakan bahwa kepemilikan manajerial lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan kepemilikan institusional. Penelitian Mudma'inah et al. (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini juga mendukung pernyataan Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi agency cost adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Sehingga struktur kepemilikan dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Lebih lanjut, menurut Rajagukguk et al. (2019) menyatakan bahwa keputusan investasi menjadi salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut E. W. D. Sari & Subardjo (2018) dan Ihwanudin et al. (2020) menyatakan bahwa keputusan investasi adalah keputusan terkait pengalokasian sumber dana pada total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan investasi diprosikan dengan Price Earning Ratio (PER), apabila nilai PER perusahaan semakin tinggi maka investor akan berekspektasi bahwa perusahaan berpotensi untuk menghasilkan keuntungan yang besar sehingga investor akan melihat bahwa perusahaan sebagai tempat yang prospektif untuk menempatkan dana yang dimilikinya (Tribudhi et al., 2020; W. Utami et al., 2022; Wahyono et al., 2019). Selanjutnya, Komala et al. (2021) berpendapat bahwa keputusan pendanaan merupakan variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Lebih lanjut, menurut Musthafa (2017) dan Manurung et al. (2022) serta Labetubun et al. (2021) terdapat alternatif keputusan pendanaan bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi usahanya maupun untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan yang antara lain berasal dari internal perusahaan yang notabene jumlahnya terbatas atau menggunakan eksternal perusahaan seperti pinjaman atau debt. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Lebih lanjut, apabila DER atau pendanaan yang diterima oleh perusahaan dapat dioptimalkan dalam mengelola bisnisnya, maka akan berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan tersebut sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Soekapdjo et al., 2019; A. D. Utami et al., 2021; Yusuf et al., 2022).

Berdasarkan fenomena-fenomena diatas dapat dilihat bahwa industri manufaktur terutama sub sektor makanan dan minuman yang seharusnya dapat menjadi penopang pertumbuhan ekonomi nasional, namun akibat adanya pandemi Covid-19 industri makanan dan minuman juga mengalami penurunan harga saham. Oleh karena itu, hal ini menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti lebih lanjut. Berdasarkan fenomena diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: (i) Apakah total asset turn over berpengaruh terhadap price book value?; (ii) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap price book value? (iii) Apakah price earning ratio berpengaruh terhadap price book value? (iv) Apakah debt to equity ratio berpengaruh terhadap price book value?.

Oleh karenanya, merujuk dari rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini sebagai berikut: (i) Mengetahui pengaruh total asset turn over terhadap price book value; (ii) Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap price book value; (iii) Mengetahui pengaruh price earning ratio terhadap price book value; (iv) Mengetahui pengaruh debt to equity ratio terhadap price book value. Selain itu berdasarkan tujuan tersebut, maka implikasi dari penelitian ini sebagai berikut:

- a. Kontribusi teori: Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta memberikan informasi kepada peneliti dan para akademisi terkait dengan pengaruh rasio aktivitas, struktur kepemilikan, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
- b. Kontribusi praktik: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pihak manajerial dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang harus diperhitungkan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

c. Kontribusi kebijakan: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan masukan bagi perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Adapun keterbaruan dari penelitian ini adalah berkaitan dengan determinasi dari price book value pada sub sektor makanan dan minuman pada periode 2016 s.d 2021.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

2.1.1 Teori agensi

Jensen & Meckling (1976) berpendapat bahwa teori ini mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak antara principal dan agent. Principal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agent. Sedangkan, agent merupakan pihak yang berkewajiban dan bertanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Karena kepentingan kedua pihak yang tidak selalu sejalan, maka akan menimbulkan benturan kepentingan, kondisi ini dikenal sebagai moral hazard yaitu keadaan yang muncul ketika resiko akibat tindakan manajer namun tidak diketahui oleh pemegang saham dan tentunya akan menimbulkan asimetri informasi (Nugraha et al., 2020; W. Utami et al., 2020). Dimana konflik keagenan ini akan mengakibatkan adanya sifat oportunistik manajemen dan akan berdampak pada rendahnya kualitas laba. Lebih lanjut, menurut Yudha et al. (2022) dan Suryo et al. (2019) kualitas laba yang rendah atau kondisi laba yang tidak sebenarnya berpotensi menyebabkan para stakeholder terutama investor membuat keputusan yang salah dan dapat berdampak menurunnya nilai perusahaan yang rendah pada masa yang akan datang.

2.1.2 Teori sinyal

Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh Spence (1973) untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (signaler) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Pada dasarnya, teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan harus memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan perusahaan. Rahmawati (2020) berpendapat bahwa informasi perusahaan penting bagi pemilik perusahaan, karena informasi dianggap sebagai sinyal yang akan menentukan perilaku pemilik perusahaan dalam mengambil langkah penanaman modal kembali atau tidaknya kepada perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Menurut Sari et al. (2018) tingginya nilai perusahaan akan mengakibatkan peningkatan kepercayaan pasar pada kinerja perusahaan dan juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Tujuan utama perusahaan adalah mencapai laba yang tinggi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai para pemegang saham. Menurut Sinaga et al. (2020) PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \quad (1)$$

2.1.4 Rasio Aktivitas

Menurut Stephanie & Agustina (2019) menyatakan bahwa rasio aktivitas mengukur tingkat efektifitas pemanfaatan sumber daya perusahaan, rasio ini sering disebut juga perputaran atau turn over. Menurut Noviyanti & Ruslim (2021) rasio aktivitas menunjukkan efektivitas sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Menurut Sudaryo et al., (2020) TATO adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur hasil bagi dari penjualan dengan total asset. Semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan memicu naiknya harga saham perusahaan tersebut, naiknya harga saham membuat nilai PBV akan meningkat (Misran & Chabachib, 2017). Menurut Swastika & Agustin (2021) TATO dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2)$$

2.1.5 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada profitabilitas perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan (Pramukti et al., 2019). Menurut Saputra & Mahyuni (2018) Struktur kepemilikan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan manajerial. Menurut Tambalean et al., (2018) kepemilikan manajerial bertujuan untuk mensejajarkan kepentingan agent dengan principal sehingga manajemen diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya, apabila kinerjanya semakin baik maka akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan yang dicerminkan dengan nilai PBV yang semakin tinggi. Selain itu, apabila kepemilikan manajerial perusahaan meningkat maka hal ini dapat mengurangi adanya konflik keagenan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Menurut Wiariningsih et al. (2019) untuk menghitung struktur kepemilikan saham manajerial perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajemen}}{\text{Total saham yang beredar}} * 100\% \quad (3)$$

2.1.6 Keputusan Investasi (Price Earning Ratio)

Keputusan investasi adalah suatu keputusan yang diambil untuk menanamkan modal pada satu atau lebih asset untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang atau permasalahan bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang (Pristina & Khairunnisa, 2019). Apabila keputusan investasi tepat maka akan memberikan hasil yang baik terhadap suatu perusahaan dan hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan pun meningkat. Indarti et al. (2021), Ihwanudin et al. (2020), dan Purba et al. (2023) menyatakan indikator yang digunakan untuk menghitung keputusan investasi yaitu sebagai berikut:

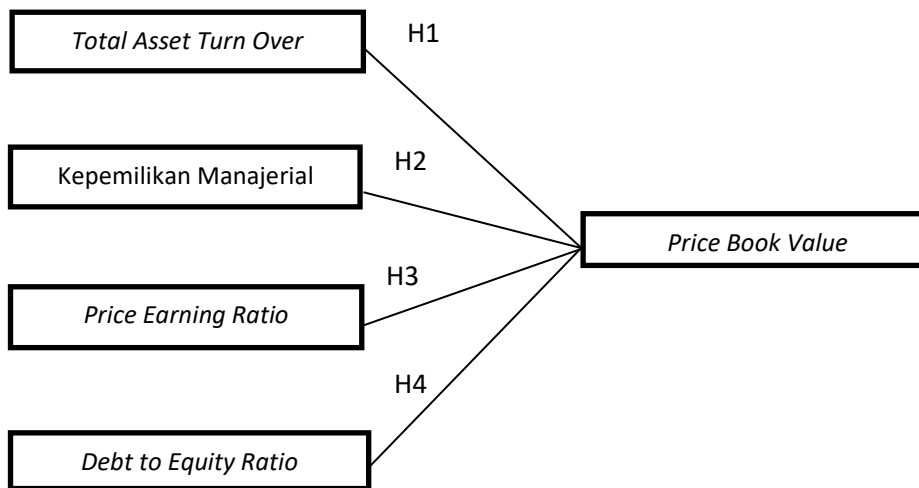
$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \quad (4)$$

2.1.7 Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio)

Menurut Musthafa (2017) keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan untuk menentukan bagaimana memperoleh dana perusahaan, apakah dari dalam perusahaan atau modal sendiri atau diperoleh dari luar perusahaan secara kredit maupun secara pinjaman (modal asing). Dalam signaling theory disebutkan bahwa investor beranggapan jika perusahaan yang meningkatkan hutang dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, perusahaan yang meningkatkan proporsi hutang juga diartikan bahwa dengan meningkatkan proporsi hutang maka dana operasional yang tersedia meningkat, jika utang tersebut dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan tinggi, jika kinerja perusahaan tinggi maka akan menaikkan harga saham, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat (Komala et al., 2021). Ahmad et al. (2020) menyatakan bahwa indikator yang digunakan untuk menghitung keputusan pendanaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:



Gambar 2. Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan penelitian konseptual tersebut di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Total Asset Turn Over berpengaruh terhadap Price Book Value.
- H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Price Book Value.
- H3: Price Earning Ratio berpengaruh terhadap Price Book Value.
- H4: Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Price Book Value.

2.2 Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, desain penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausal untuk mengetahui pengaruh variabel terikat dan variabel bebas. Metode penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis atas pengaruh antara total asset turn over (X1), kepemilikan manajerial (X2), price earning ratio (X3), debt to equity ratio (X4) terhadap price book value (Y). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan teknik purposive sampling yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dari 47 perusahaan yang menjadi

populasi penelitian, terdapat 11 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian dengan periode 2016-2021. Sehingga total sampel dalam penelitian ini sebesar 66 sampel.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik pengumpulan data dengan studi pustaka dan dokumentasi. Teknik studi pustaka yaitu dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku dan jurnal yang berkaitan dengan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini. Sedangkan teknik dokumentasi yaitu dilakukan dengan cara mengumpulkan seluruh laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016-2021. Pengumpulan data sekunder diperoleh dengan cara mengunduh melalui situs www.idx.co.id untuk memperoleh data annual report perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel rasio aktivitas, struktur kepemilikan, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Alat bantu yang digunakan untuk menganalisis penelitian ini yaitu software SPSS (Statistical Product and Service Solution).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh yang terjadi antara Rasio Aktivitas, Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Koefisien Determinasi, Uji Statistik F, Uji Statistik t dan Analisis Regresi Linier Berganda.

3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Hasil dari perhitungan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price Book Value	66	.58	6.86	2.4998	1.48408
Total Asset Turn Over	66	.41	4.46	1.2724	.88096
Kepemilikan Manajerial	66	.01	48.46	7.1215	12.14693
Price Earning Ratio	66	4.96	739.33	37.0418	103.79398
Debt to Equity Ratio	66	.13	2.68	1.0880	.61598
Valid N (listwise)	66				

Variabel Nilai Perusahaan (Price Book Value) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2016 sampai dengan 2021 memiliki nilai minimal sebesar 0,58 atau 58% yang dimiliki oleh Sekar Bumi Tbk pada tahun 2020. Nilai maksimal sebesar 6.86 atau 686% yang dimiliki oleh Mayora Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,4998 dengan standar deviasi 1,48408. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi ($2,4998 > 1,48408$) menunjukkan jika Nilai Perusahaan (PBV) dalam penelitian ini menyebar secara merata dan tidak terdapat kesenjangan.

Variabel Rasio Aktivitas (Total Asset Turn Over) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2016 sampai dengan 2021 memiliki nilai minimal sebesar 0,41 atau 41% yang dimiliki oleh Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2018. Nilai maksimal sebesar 4,46 atau 446% yang dimiliki oleh Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,2724 dengan standar deviasi 0,88096. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi ($1,2724 > 0,88096$) menunjukkan jika Rasio Aktivitas (Total Asset Turn Over) dalam penelitian ini menyebar secara merata dan tidak terdapat kesenjangan.

Variabel Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2016 sampai dengan 2021 memiliki nilai minimal sebesar 0,1 atau 10% yang dimiliki oleh Tigaraksa Satria Tbk pada tahun 2016. Nilai maksimal sebesar 48,46 atau 4846% yang dimiliki oleh Ultra Jaya Milk Industry Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) sebesar 7,1215 dengan standar deviasi 12,14693. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi ($7,1215 < 12,14693$) menunjukkan jika Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) dalam penelitian ini tidak menyebar secara merata dan terdapat kesenjangan.

Variabel Keputusan Investasi (Price Earning Ratio) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2016 sampai dengan 2021 memiliki nilai minimal sebesar 4,96 atau 496% yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2021. Nilai maksimal sebesar 739,33 atau 73933% yang dimiliki oleh Sekar Bumi Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) sebesar 37,0418 dengan standar deviasi 103,79398. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi ($37,0418 < 103,79398$) menunjukkan jika Keputusan Investasi (Price Earning Ratio) dalam penelitian ini tidak menyebar secara merata dan terdapat kesenjangan.

Variabel Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode tahun 2016 sampai dengan 2021 memiliki nilai minimal sebesar 0,13 atau 13% yang dimiliki oleh Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2020. Nilai maksimal sebesar 2,68 atau 268% yang dimiliki oleh Tunas Baru

Lampung Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata (mean) sebesar 1,0880 dengan standar deviasi 0,61598. Nilai mean yang lebih besar dari standar deviasi ($1,0880 > 0,61598$) menunjukkan jika Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio) dalam penelitian ini menyebar secara merata dan tidak terdapat kesenjangan.

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

3.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi penelitian, variabel independen maupun variabel dependen memiliki data yang terdistribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas data dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.55767922
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.045
	Negative	-.083
Test Statistic		.083
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Berdasarkan tabel 2, maka dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2 – tailed) adalah 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terdistribusi dengan normal.

3.2.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolinieritas data dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a				Collinearity Statistics		
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	1.901	.450		4.221	.000		
Total Asset Turn Over	.520	.173	.309	3.013	.004	.965	1.036
1 Kepemilikan Manajerial	.060	.013	.491	4.539	.000	.866	1.155
Price Earning Ratio	.000	.001	.013	.127	.899	.968	1.033
Debt to Equity Ratio	-.456	.258	-.189	1.766	.082	.880	1.136

a. Dependent Variable: Price Book Value

Berdasarkan tabel 3, maka dapat dilihat bahwa nilai Tolerance terendah dimiliki oleh variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,866, sedangkan nilai Tolerance tertinggi dimiliki oleh variabel PER sebesar 0,968. Nilai VIF terendah dimiliki oleh variabel PER sebesar 1,033 dan nilai VIF terbesar dimiliki oleh variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 1,155. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai Tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF juga tidak lebih besar dari 10. Dengan kata lain, antar variabel independen pada model regresi ini tidak memiliki korelasi dengan variabel independen lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini terhindar dari gejala multikolinieritas.

3.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil uji multikolinieritas data dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.002	.001		2.246	.028
TATO	.010	.040		.037	.238
1 KM	.002	.006		.033	.273
PER	.007	.015		.130	.484
DER	.049	.035		.323	1.396

a. Dependent Variable: AbsRes_2

Berdasarkan tabel 4, terkait dengan variabel TATO, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi. Apabila $DU < DW < 4 - DU$ maka dapat disimpulkan bahwa penelitian tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi (Napitupulu et al., 2020; Oktris et al., 2022) . Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.867 ^a	.752	.735	.00335	1.949

a. Predictors: (Constant), TATO, KM, PER, DER
 b. Dependent Variable: PBV

Dari tabel 5, maka diketahui bahwa jumlah sampel (N) sebesar 66, jumlah variabel independen (K) sebanyak 4, nilai DU sebesar 1.7319 nilai 4-DU sebesar 2.2681 Hasil uji dengan menggunakan Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.949. Dimana nilai DW lebih besar dari DU dan lebih kecil dari 4-DU. Oleh karena itu, hasil ini menunjukkan $DU < DW < 4 - DU = 1.7319 < 1.949 < 2.2681$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi diatas tidak terdapat gejala autokorelasi.

3.3 Hasil Uji Kesesuaian Model

3.3.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.867 ^a	.752	.735	.00335

a. Predictors: (Constant), TATO, KM, PER, DER

Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) yang terdapat dalam tabel 6 dimana menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,735. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ke empat variabel independen yaitu Rasio Aktivitas (Total Asset Turn Over), Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial), Keputusan Investasi (Price Earning Ratio) dan Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio) terhadap hubungan variabel dependen Nilai Perusahaan (Price Book Value) sebesar 0,735 atau 73,5%, sedangkan sisanya sebesar 26,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

3.3.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimaksud dalam penelitian secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik F dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 7. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.002	4	.001	45.418	.000 ^b
	Residual	.001	60	.000		

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Total	.003	64			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), TATO, KM, PER, DER

Berdasarkan tabel 7, maka menunjukkan hasil uji statistik F dimana nilai F hitung sebesar 45.418 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi bersifat signifikan, dan secara simultan variabel independen yang terdiri dari Rasio Aktivitas (Total Asset Turn Over), Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial), Keputusan Investasi (Price Earning Ratio) dan Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio) merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan (Price Book Value).

3.4 Hasil Uji Hipotesis

3.4.1 Hasil Uji Parsial (Uji-t)

Pengujian secara parsial digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen yaitu Rasio Aktivitas, Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan secara individual. Hasil uji statistik t dalam penelitian ini diperoleh sebagai berikut:

Tabel 8. Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.001	.001		1.265	.211
TATO	.491	.086		.528	5.730
1 KM	.030	.011		.183	2.585
PER	.070	.031		.358	2.273
DER	.006	.065		.012	.094

a. Dependent Variable: PBV

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan membandingkan nilai serta melihat nilai signifikansinya. H1 diterima apabila variabel independen pertama dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi < 0,05. Untuk H1 dalam penelitian ini yaitu Rasio Aktivitas (Total Asset Turn Over) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi Rasio Aktivitas (TATO) < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Rasio Aktivitas (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga H1 dalam penelitian ini diterima.

Pengujian hipotesis kedua dilakukan dengan membandingkan nilai serta melihat nilai signifikansinya. H2 diterima apabila variabel independen kedua dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi < 0,05. Untuk H2 dalam penelitian ini yaitu Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,012. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga H2 dalam penelitian ini diterima.

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan membandingkan nilai serta melihat nilai signifikansinya. H3 diterima apabila variabel independen ketiga dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi < 0,05. Untuk H3 dalam penelitian ini yaitu Keputusan Investasi (Price Earning Ratio) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,027. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi Keputusan Investasi (PER) < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga H3 dalam penelitian ini diterima.

Pengujian hipotesis keempat dilakukan dengan membandingkan nilai serta melihat nilai signifikansinya. Ho diterima (tidak ada hubungan) dan H4 diterima apabila variabel independen keempat dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi < 0,05. Untuk H4 dalam penelitian ini yaitu Keputusan Pendanaan (Debt to Equity Ratio) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,925. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa nilai signifikansi Keputusan Pendanaan (DER) > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), sehingga H4 dalam penelitian ini ditolak.

3.4.2 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil persamaan dalam model analisis regresi linier berganda merujuk pada tabel 8 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y' = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4 + e$$

$$Y' = 0,001 + 0,491 \text{ TATO} + 0,030 \text{ KM} + 0,070 \text{ PER} + 0,006 \text{ DER} + e$$

3.5 Pengaruh Total Asset Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio aktivitas yang diprosikan dengan total aset turn over berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya nilai TATO akan mendapat respon yang positif dari para

investor dan hal ini akan mempengaruhi tingkat harga saham perusahaan. Sebab apabila terjadi perputaran aset yang cepat dalam kurun waktu tertentu, maka hal ini akan menjadi sinyal positif bagi pasar, karena perputaran aset menjadi cerminan dari efektifitas perusahaan dalam mengelola aset. Semakin tinggi rasio aktivitas maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dan semakin cepat pengembalian dana perusahaan (L Nugroho et al., 2020; Lucky Nugroho et al., 2022). Sehingga semakin tinggi TATO menunjukkan semakin efektifnya aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, kemudian hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi dan memicu naiknya harga saham perusahaan tersebut, naiknya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, rasio aktivitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari & Wahyuati (2017), Noviyanti & Ruslim (2021) dan Kurniawati & Idayati (2021) dan yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.6 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, jika kepemilikan manajerial semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat menarik perhatian investor. Sebab investor akan berasumsi bahwa adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka dapat mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan maka dapat menyejajarkan antara kepentingan agent dengan kepentingan principal. Sehingga semakin besar saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan maka akan terjadi persamaan kepentingan antara manajer dengan investor yaitu sama-sama menginginkan laba yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Muvidha & Suryono (2017), Saputra & Mahyuni (2018) dan Putra & Putra (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.7 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi yang diproksikan dengan Price Earning Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi semakin tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat. Keputusan investasi sangat penting untuk pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah faktor yang diharapkan oleh investor, sebab dengan adanya pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat dan bertambahnya nilai investasi akan mendorong ekspektasi bagi investor karena kesempatan investasi dengan keuntungan yang diharapkan dapat tercapai. Apabila keputusan investasi tepat maka akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga mengakibatkan harga saham perusahaan pun meningkat. Pernyataan tersebut sesuai dengan signaling theory, sebab pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, apabila nilai PER tinggi maka nilai PBV juga tinggi sebab PER menunjukkan investasi perusahaan dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi dan nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, keputusan investasi merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rafika & Santoso (2017), Kumalasari & Rudiwan (2018) dan Rajagukguk et al. (2019) yang menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.8 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, apabila nilai DER meningkat maka hal itu tidak akan diikuti oleh peningkatan PBV perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kekhawatiran investor akan risiko kebangkrutan akibat penggunaan utang sebagai sumber pendanaan, sehingga hal ini dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Selain itu, penggunaan utang yang tinggi akan menyebabkan beban yang ditanggung semakin besar dan potensi dari kebangkrutan pun akan besar pula. Hal tersebut mengindikasikan untuk para investor bahwa melihat penggunaan utang bukan sebagai sinyal positif dalam pendanaan suatu perusahaan. Penggunaan utang yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2016-2021 masih belum optimal sehingga investor tidak melihat peluang investasi melalui keputusan pendanaan. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan Debt to Equity Ratio (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Salama et al. (2019), Jesilia & Purwaningsih (2020) dan Amaliyah & Herwiyanti (2020) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: 1) Rasio aktivitas (Total Asset Turn Over) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Price Book Value). 2) Struktur kepemilikan (Kepemilikan Manajerial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Price Book Value). 3) Keputusan investasi (Price Earning Ratio) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Price Book

Value). 4) Keputusan pendanaan (Debt to Equity Ratio) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Price Book Value). Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen yang secara langsung dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Serta dapat memperluas objek penelitian, tidak hanya menggunakan perusahaan manufaktur sub sub sektor makanan dan minuman tetapi dapat mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dan peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah tahun penelitian, sehingga dapat memperoleh jumlah sampel yang lebih banyak untuk dapat diperoleh hasil yang lebih baik secara statistik.

REFERENCES

- Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI - Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169–184. <https://doi.org/10.21009/jrmsi.0111.1.09>
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Andriani, N. D., & Panglipurningrum, Y. S. (2020). Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI periode 2016-2018. *Jurnal Buana Akuntansi*, 5(2), 69–84. <https://doi.org/10.36805/akuntansi.v5i2.1117>
- Anggraini, D. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Kewirausahaan*, 1(1), 1–13. <https://doi.org/10.52909/jbemk.v1i1.22>
- Aziz, R. M., Fitriyani, T., Soeharjoto, S., Nugroho, L., & Parenreng, S. M. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Investasi Pengelolaan Dana Haji. *Jesya*, 6(1), 722–732. <https://doi.org/10.36778/jesya.v6i1.1009>
- Badawi, A., & Nugroho, L. (2022). Keberlangsungan Usaha Melalui Peningkatan Kualitas SDM Untuk Menciptakan Perilaku Inovatif Dalam Pengembangan Produk Pada UMKM Kelurahan Meruya Utara. *Akuntansi Dan Humaniora: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 1(2), 140–144. <https://doi.org/10.38142/ahjpm.v1i2.348>
- Fasa, I., Febrianty, M., Khoerulloh, A. K., Arisa, A., Utami, W., Santoso, I. R., Arifudin, O., Suganda, A. D., Nugroho, L., & Haerany, A. (2020). Eksistensi Bisnis Islami Di Era Revolusi Industri 4.0. *Widina Bhakti Persada Bandung*. www.penerbitwidina.com
- Fauza, R., A'yun, K., Hendarsyah, D., Nugroho, A. P., Nugroho, L., Nuraeni, E., Zulfikar, M., Ernayani, R., Sudirjo, F., Rofiq, N., & Santika, A. (2023). *Islamic Marketing* (D. P. Sari (ed.); first). Global Eksekutif Teknologi.
- Fernando, A. (2021). Waduh! Saham Trio “Raksasa” INDF-ICBP-UNVR Nyungsep. www.Cnbcindonesia.Com.
- Hidayah, N., Nugroho, L., Suharman, H., & Ali, A. J. (2022). Exploring the Benefit of Introducing Accounting and Finance Knowledge for Micro and Small Entrepreneurs During the COVID-19 Pandemic. *ASEAN Journal of Community*, 6(2), 335–346.
- Himawan, H. M., & Andayani, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1), 25–27.
- Ihwanudin, N., Wicaksono, G., Kembauw, E., Suciati, R., Reza, M., Manggabarani, A. S., Sugiri, D., Puspa Indah Arum, L., Rustandi Kartawinata, B., Amien Mastur, A., Nugroho, L., Eprianti, N., & Nugraheni, S. (2020). *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Widina Bhakti Persada Bandung. www.penerbitwidina.com
- Ilmi, M. (2018). GCG Dan CSR Sebagai Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan: Bukti Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia Mainatul. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 8(2), 20–29.
- Indarti, I., Adnanti, W. A., & Sari, N. P. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis STIE Anindyaguna*, 3(1), 111–136.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE Michael. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jesilia, J., & Purwaningsih, S. (2020). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(1), 157–164.
- Khabibah, N. A., Rani, U., & Suryatimur, K. P. (2021). Covid-19 dan Reaksi Pasar Perusahaan Makanan dan Minuman di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5(1), 113–126. <https://doi.org/10.33603/jka.v5i1.3499>
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Kumalasari, D., & Riduwan, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(1). <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Kumiasari, M. P., & Wahyuati, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(8), 1–19.
- Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19.
- Labetubun, M. A. H., Zahra Maulida, A., Triwardhani, D., Bagenda, C., Nugroho, L., Hargyatni, T., Syahrul Mubarak, U., Purnomo, A., Tomahuw, R., Komarudin, P., Murdiyanto, E., Sudirman, A., & Sri Wahyuni, N. (2021). *Lembaga Keuangan Bank & Non Bank (Sebuah Tinjauan Teori dan Praktis)*. Widina Bhakti Persada Bandung. www.penerbitwidina.com
- Manurung, S., Priantana, R. D., Fuadi, R., Daud, R. M., Nugroho, L., Maryasih, L., Lautania, M. F., Meutia, R., Bangun, R., Yulistiyono, A., Ariani, N. E., Djuanda, G., Abyan, F., & Rohana, H. (2022). *Akuntansi Manajemen*. 72. <https://repository.penerbitwidina.com/media/publications/556909-akuntansi-manajemen-8edee883.pdf>
- Matoenji, E. Y., Nugroho, L., & Soeharjoto. (2021). Determinasi Pertumbuhan Laba Bank Syariah Berdasarkan Aspek Pembiayaan UMKM, Jumlah Outlet dan Kualitas Pembiayaan. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan (SIKAP)*, 6(1), 125–140.
- Mightyn, A., Nugroho, L., & Hidayah, N. (2022). Kajian Usaha Pemerintah dalam Mempertahankan Keberlangsungan UMKM di

Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*, 2(4), 1553–1564.

- Misran, M., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh DER CR dan TATO terhadap PBV dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar pada BEI Tahun 2011 – 2014). *Journal of Management*, 6(1), 1–13.
- Mudma'inah, D. R., Probowulan, D., & Kamelia F .A, I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(2), 137–147.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan* (P. Christian (ed.)). ANDI.
- Muvidha, N. I., & Suryono, B. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(5), 1813–1835.
- Napitupulu, D., Nugroho, L., Fauzi, A., Permana, S. D. H., Lutfiyana, N., Setyawati, I., Bahri, A. S., Samosir, R. S., Ananto, P. D., Tallo, A. J., & Nisa, B. (2020). Mudah Membuat Skripsi/Tesis (Pertama). CV. Penerbit Qiara Media.
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 34–41. <https://doi.org/10.24912/jmk.v3i1.11285>
- Nugraha, E., Nugroho, L., & Setiawan, A. (2020). Discourses of Determinants Factor in Audit Quality. The 1st Annual Conference Economics, Business, and Social Sciences. <https://doi.org/10.4108/eai.26-3-2019.2290776>
- Nugroho, L., Badawi, A., & Hidayah, N. (2020). The Contribution of Sukuk Placement and Securities to The Islamic Bank Profitability. *Tazkia Islamic Finance and Business Review*, 13(2), 175–192. <http://tifbr-tazkia.org/index.php/TIFBR/article/view/184>
- Nugroho, Lucky. (2022). The Relationship between Maqasid Sharia and Profitability Ratio in Islamic Banking Industries Performance. *Sosyoekonomi*, 30(53), 243–259. <https://doi.org/10.17233/sosyoekonomi.2022.03.13>
- Nugroho, Lucky, Badawi, A., & Hidayah, N. (2021). The Phenomenon of Saving Glut in the Banking Industry during the Covid-19 Pandemic. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 14(1), 1–15.
- Nugroho, Lucky, Nugraha, E., & Badawi, A. (2021). Comparative Analysis of The Effect of Loan/Financing To Deposit Ratio, Labor Costs Growth and Promotion Costs Growth to Returns on Assets in Islamic Banks and Conventional Banks in Indonesia. *International Journal of Commerce and Finance*, 7(2), 21–49.
- Nugroho, Lucky, Nugraha, E., & Badawi, A. (2022). Intermediary strategy impact to return on asset in Covid-19 pandemics: Islamic bank vs conventional bank (Indonesia empirical cases). *Business, Economics and Management Research Journal - BEMAREJ*, 5(3), 157–168.
- Nugroho, Lucky, Utami, W., Harnovinsah, & Doktorlina, C. M. (2020). Covid-19 and The Potency of Disruption on The Islamic Banking Performance (Indonesia Cases). *International Journal of Economic and Business Applied*, 1(1), 11–25.
- Nurcaya, I. A. H. (2020). Pemerintah Komitmen Jaga Produksi dan Distribusi Industri Mamin. *Ekonomi.Bisnis.Com*.
- Oktris, L., Tarmidi, D., Nugroho, L., Anasta, L., & Fadjarani, A. (2022). Tips & Trik Cara Praktis Menyusun Skripsi dan Tesis (Pertama). Pustaka Pranala.
- Pramukti, A., Ashoer, M., & Fadhil, M. F. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *PARADOKS: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 2(2), 142–149. <https://doi.org/10.33096/paradoks.v2i2.268>
- Pristina, F. A., & Khairunnisa. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen , Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (AKUNTANSI Riset)*, 11 (1), 2019, 123-136 Analisis, 11(1), 123–136.
- Purba, R., Nugroho, L., Santoso, A., Hasibuan, R., Munir, A., Suyati, S., Azmi, Z., & Supriadi, Y. (2023). Analisa Laporan Keuangan (D. P. Sari (ed.); Pertama). Global Eksekutif Teknologi. https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=U_GoEAAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA1&ots=44wIgKzQZe&sig=Ct8VMIUftsRy cAvbJ5lIlgOUkaQ&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Putra, F., & Putra, A. A. (2020). Pengaruh Struktural Kepemilikan Saham dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(1), 99–108. <https://doi.org/10.37859/jae.v10i1.1948>
- Rafika, M., & Santoso, B. H. (2017). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(11).
- Rahmawati, C. H. T. (2020). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan: Mediasi Kebijakan Deviden. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(1), 1–16. <https://doi.org/10.33603/jibm.v4i1.3362>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.48042/jurakunman.v15i1.95>
- 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.
- Saputra, I. P. A., & Mahyuni, L. P. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 15(3), 64–81.
- Sari, E. W. D., & Subardjo, A. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 7(10), 1–16. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v0i0.5122>
- Sari, H. N., Astuti, T. P., & Suseno, A. E. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (Jako)*, 10(01), 46–55.
- Sinaga, K. C. K., Miftah, M., & Wahyuningtyas, N. T. (2020). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding BIEMA*, 1(1), 960–972.
- Soekapdjo, S., Tribudhi, D. A., & Nugroho, L. (2019). Pengaruh Fundamental Ekonomi dan Kinerja Keuangan Terhadap Kredit Bermasalah Pada Bank Syariah Di Indonesia. *Ekonika: Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 4(2), 126. <https://doi.org/10.30737/ekonika.v4i2.327>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economic*, 87(3), 355–374.
- Stephanie, S., & Agustina, D. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 141–152.
- Sudaryo, Y., Purnamasari, D., Sofiati, N. A., & Kusumawardani, A. (2020). Pengaruh Sales Growth (SG), Current Ratio (CR), Price

- To Book Value (DER), Total Assets Turn Over (TATO), Return On Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV) pada PT Indofarma Tbk periode 2012-2019. *Jurnal Ekonomi*, 02(01), 19–31.
- Suryo, M., Nugraha, E., & Nugroho, L. (2019). Pentingnya Opini Audit Going Concern dan Determinasinya. *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 7(2), 123–130.
- Swastika, N., & Agustin, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–18.
- Taba, U., Tako, M. S., & Arifani. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Economics And Business Management Journal (EBMJ)*, 1(2), 61–71.
- 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. <https://doi.org/10.32400/gc.13.04.21255.2018>
- Tribudhi, D. A., Hariyanti, D., & Nugroho, L. (2020). Factors Affecting Economic Growth in Central Java. *International Journal of Commerce and Finance*, 6(1), 155–165.
- Utami, A. D., Sukmadilaga, C., & Nugroho, L. (2021). Analisa Ketahanan dan Stabilitas Bank Syariah yang Melakukan Merger. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan (JMK)*, 10(2), 181–207.
- Utami, W., Chairunisa, M., Nugroho, L., & Ali, A. J. (2022). Knowledge for Investment in Islamic Capital Market and Islamic Stocks for The Young Generation to Mitigate Fraudulent Investment. *JMM (Jurnal Masyarakat Mandiri)*, 6(4), 1–8.
- Utami, W., Wahyuni, P. D., & Nugroho, L. (2020). Determinants of Stock Liquidity: Forward-Looking Information, Corporate Governance, and Asymmetric Information. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 795–807. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.795>
- Wahyono, T., Nugroho, L., & Imron, M. (2019). Determinants Factors of Stock Price in Oil and Gas Sector (Indonesia Stock Exchange 2011-2016). *Eurasian Journal of Business and Management*, 7(2), 12–22. <https://doi.org/10.15604/ejbm.2019.07.02.002>
- Wiaringsih, O., Junaidi, A. T., & Panjaitan, H. P. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016. *Procuratio*, 7(1), 18–29.
- Widodo, Z. D., Umiyati, H., Adriansyah, T. M., Yudawisastra, H. G., Sudirman, A., Sintha, L., Butarbutar, M., Nst, A. M. U., Nugroho, L., Dewi, T. G., Permatasari, R. D., Ismail, R. S., Suryana, A. T., Saputra, T., Aryani, L., & Nahriana, N. (2022). KEWIRAUSAHAAN & MANAJEMEN USAHA KECIL. In N. Rismawati (Ed.), CV WIDINA MEDIA UTAMA. CV WIDINA MEDIA UTAMA.
- Yudha, A. M., Yamasitha, Y., Ramadhan, M. F., & Arsita, Y. (2022). Nilai Perusahaan Melalui Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL MANAJEMEN PENDIDIKAN DAN ILMU SOSIAL*, 3(1).
- Yusufa, A. S., Muchlis, & Nugroho, L. (2022). Analisa Perbandingan Kinerja Penyaluran Kredit Perbankan pada Masa Pandemi Covid-19 dan Sebelum Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 7(1), 50–65. <https://doi.org/10.36418/jcs.v1i3.66>