

Impact of Growth Opportunity, Cash Holding, Managerial Ownership, and Company Size on the LQ45 Index Company Value

Dampak Growth Opportunity, Cash Holding, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Indeks LQ45

Padma Edhitya CP*¹, Leny Suzan²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom^{1,2}

pedhitya@gmail.com¹, lenysuzan@telkomuniversity.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

The research was conducted to test and analyze the impact of growth opportunity, cash holding, managerial ownership, and size of the company on the value of LQ45 index companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2021. Tobin's Q ratio is used to estimate the value of a company. Research uses quantitative data. Sampling applies purposive sampling techniques in which as many as 18 selected companies refer to certain criteria, so that the total observation data of the study is 90 samples. Panel data regression analysis techniques are used in testing research hypotheses. The findings of the study are that simultaneously growth opportunities, cash holding, managerial ownership, and the size of the company have an impact on the company's value. While partially, the size of the company has a significant negative impact on the company's value. Implications, large companies tend to require more funding to run their operations, because the operational activities they own are wider. In addition, large companies are considered to have weaknesses in effective supervision of operational activities that can negatively impact the value of the company.

Keywords: Cash Holding, Company Size, Company Value, Growth Opportunity, Managerial Ownership.

ABSTRAK

Penelitian dilakukan untuk menguji dan menganalisis dampak dari *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan bagi nilai perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021. Rasio Tobin's Q digunakan dalam mengestimasi nilai perusahaan. Penelitian memakai data kuantitatif. Pengambilan sampel menerapkan teknik *purposive sampling* yang hasilnya sebanyak 18 perusahaan terpilih mengacu pada kriteria tertentu, sehingga jumlah data observasi penelitian sebesar 90 sampel. Teknik analisis regresi data panel digunakan dalam menguji hipotesis penelitian. Temuan penelitian ini adalah secara simultan *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan memberikan dampak bagi nilai perusahaan. Sementara secara parsial, ukuran perusahaan memberikan dampak signifikan yang negatif bagi nilai perusahaan. Implikasinya, perusahaan besar memiliki kecenderungan membutuhkan pendanaan yang lebih banyak untuk menjalankan operasional mereka, karena kegiatan operasional yang dimiliki lebih luas. Selain itu, perusahaan besar dianggap memiliki kelemahan dalam pengawasan yang efisien terhadap kegiatan operasional yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Kata Kunci: Cash Holding, Growth Opportunity, Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

1. Pendahuluan

Tujuan didirikannya perusahaan adalah memperoleh keuntungan sebanyak mungkin, sehingga mampu memberikan kesejahteraan kepada para investornya. Perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar besar, tingkat likuiditas tinggi, dan kondisi fundamental perusahaan yang baik dapat menjadi salah satu perusahaan yang dapat menjadi bagian Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Likuiditas merupakan kemudahan saham investor yang dapat dikonversi menjadi uang kas/tunai dengan melalui proses-proses yang ada di pasar modal. Investor akan cenderung memilih saham dengan likuiditas yang tinggi, karena dinilai dapat

memberikan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih menjanjikan. Informasi pada Indeks LQ45 dapat digunakan sebagai sarana bantu untuk manajer investasi, investor lama atau calon investor dalam merencanakan dan memutuskan terkait pembelian atau penjualan saham. Oleh sebab itu, Indeks LQ45 berperan penting dalam memprediksi pencapaian tujuan baik bagi perusahaan atau investor.

Harga saham yang berfluktuatif dapat disebabkan karena beberapa hal seperti *profit taking* dan pandemi COVID-19 sangat berdampak untuk semua sektor perusahaan. sepanjang tahun 2021 kinerja indeks LQ45 kurang begitu memuaskan. Merujuk pada data Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan dalam indeks LQ45 menurun 0,37% mulai permulaan tahun, Ivan Rosanova, seorang analis dari Binaartha Sekuritas, menjelaskan bahwa penurunan tersebut disebabkan oleh aksi *profit taking* yang berlangsung sejak awal tahun (Intan & Dewi, 2022). Aksi *profit taking* adalah tindakan investor yang menjual sahamnya setelah mencapai target yang direncanakan. Investor memilih tindakan *profit taking* sebagai langkah pencegahan menghadapi publikasi laporan keuangan 2020 yang mengindikasikan adanya penurunan dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu 2019. Khususnya, emiten-emiten sektor perbankan yang mempunyai bobot yang signifikan daripada emiten lain dalam indeks LQ45. Salah satu faktor penurunan tersebut karena adanya COVID-19 yang menggemparkan seluruh dunia pada awal tahun 2020. Faktor penurunan tersebut dapat memunculkan sinyal negatif bagi para investor. Wabah COVID-19 yang menyebar di Indonesia sejak bulan Maret 2020 telah menyebabkan efek yang luar biasa di berbagai sektor. Dampak dari pandemi tersebut terlihat pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang pada 30 Desember 2020 ditutup dengan pelemahan sebesar 0,9% atau 57,1 poin mencapai level 5.979,07 (Nurhaliza, 2020). Meskipun demikian, potensi kenaikan indeks LQ45 di tahun berikutnya memiliki peluang yang cukup tinggi, dengan syarat bahwa pandemi COVID-19 dapat diatasi dan aktivitas ekonomi dapat pulih kembali ke kondisi normal.

Harga saham memegang peranan yang penting untuk investor dalam membantu pengambilan keputusan investasi yang tepat. Selain itu, fluktuasi harga saham juga memberikan sinyal kepada investor terkait hasil kerja manajemen terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan. Jika harga saham naik, hal ini dapat diartikan oleh pasar sebagai sinyal positif bahwa perusahaan sedang berkinerja baik dan memiliki prospek yang bagus. Sebaliknya, penurunan harga saham turun akan dianggap sebagai sinyal negatif bahwa kinerja perusahaan mengalami penurunan. Sinyal pemberian dari perusahaan pada investor bisa berdampak pada penilaian investor terhadap nilai perusahaan tersebut. Tingginya harga saham berpotensi menarik minat investor karena mencerminkan adanya nilai yang tinggi pada perusahaan. Maka dari itu, penting bagi setiap perusahaan dalam memberikan sinyal positif kepada investor.

Tingginya nilai *growth opportunity* dapat mencerminkan tercapainya kesejahteraan bagi para pemegang saham (Kusna & Setijani, 2018). Tingginya *growth opportunity* diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih di masa mendatang. Selain itu, *growth opportunity* yang naik menimbulkan ekspektasi yang meningkat di pasar. Oleh karena itu, perusahaan dipercaya memiliki potensi untuk menghasilkan pengembalian investasi yang menguntungkan, sementara itu manajemen akan menjaga perusahaan tetap bertahan (Indrayati et al., 2021). Apabila merujuk pada penelitian terdahulu, terdapat perbedaan temuan mengenai hubungan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan. Temuan peneliti (Kusna & Setijani, 2018) dan peneliti (Fajaria, 2018), mengungkapkan bahwa *growth opportunity* membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Akan tetapi, temuan tersebut tidak sama dengan temuan peneliti (Nathanael & Panggabean, 2021) dan peneliti (Indrayati et al., 2021), mengungkapkan bahwa *growth opportunity* tidak membawa dampak bagi nilai perusahaan.

Kas yang ditahan atau *cash holding* cukup penting dalam memenuhi operasional suatu perusahaan, karena *cash holding* merupakan modal kerja yang paling dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga penetapan *cash holding* yang optimal sangat diperlukan. Perusahaan akan menyimpan kas untuk menghadapi peristiwa masa depan yang tidak terduga atau untuk membiayai investasi baru (Halim, 2022). Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan *cash holding* dan nilai perusahaan memperoleh hasil yang tidak sejalan.

Seperti penemuan dari peneliti (Chandra & Feliana, 2020) dan peneliti (Halim, 2022), mengungkapkan bahwa *cash holding* membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Sementara itu, peneliti (Asante-Darko et al., 2018) dan (Putri, 2019) mengungkapkan bahwa *cash holding* membawa dampak negatif bagi nilai perusahaan. Di sisi lain, peneliti (Lestari & Hanifah, 2020) menunjukkan bahwa *cash holding* tidak membawa dampak bagi nilai perusahaan. Kendali pihak manajemen dan faktor eksternal lainnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Asante-Darko et al., 2018). Manajemen perusahaan bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Safari et al., 2018). Kepemilikan manajerial adalah ketika manajemen memiliki sebagian saham perusahaan dan merupakan pemegang saham juga. Dengan adanya kepemilikan manajerial memberi motivasi manajemen dalam meningkatkan kinerja perusahaan, pada gilirannya juga dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang sesuai dengan harapan pemegang saham lainnya (Dewi & Abundanti, 2019). Apabila merujuk pada penelitian terdahulu didapatkan temuan penelitian yang berbeda tentang dampak kepemilikan manajerial bagi nilai perusahaan.

Temuan peneliti (Asante-Darko et al., 2018) beserta peneliti (Dewi & Abundanti, 2019), mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial membawa dampak yang positif bagi nilai perusahaan, dan sejalan dengan temuan peneliti (Harahap et al., 2019). Sebaliknya, penelitian (Safari et al., 2018) dan (Suzan & Amara Dini, 2022) ditemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak membawa dampak bagi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpotensi mempengaruhi kemampuan dalam menanggung dan mengatasi masalah atau risiko yang dialami perusahaan. Skala ukuran perusahaan yang semakin besar, memberikan perusahaan kemudahan dalam mengakses pasar modal (Putri, 2019). Ukuran perusahaan tercermin dari jumlah nilai aset yang dimilikinya, yang nantinya digunakan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya (Yanti & Darmayanti, 2019). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki kemampuan dalam mengontrol kondisi pasar serta lebih mampu menghadapi persaingan ekonomi, karena risiko yang dihadapi cenderung lebih rendah daripada perusahaan kecil.

Hal ini bisa menjadi sinyal baik atau buruk bagi para investor. Selain itu, besarnya perusahaan juga lebih mudah mendapatkan dana yang digunakan untuk operasional (Kusna & Setijani, 2018). Apabila merujuk pada penelitian terdahulu didapatkan temuan penelitian yang berbeda tentang dampak ukuran perusahaan bagi nilai perusahaan. Temuan peneliti (Harahap et al., 2019) dan peneliti (Kusna & Setijani, 2018), menyampaikan bahwa ukuran perusahaan membawa dampak yang positif bagi nilai perusahaan. Sebaliknya, menurut peneliti (Dewantari et al., 2019) dan peneliti (Hidayat, 2019), menyampaikan ukuran perusahaan tidak membawa dampak bagi nilai perusahaan. Di sisi lain, peneliti (Ramdhonah et al., 2019) beserta (Suzan & Devi, 2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan membawa dampak yang negatif bagi nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Sinyal merupakan hal-hal yang dilakukan perusahaan untuk menyampaikan petanda bagi investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2011). Sementara itu, menurut (Nguyen Thanh, 2019), menyampaikan bahwa teori sinyal menggambarkan suatu perusahaan menggunakan laporan keuangan sebagai pemberi sinyal, untuk mempengaruhi investor. Reaksi para investor terkait dengan

sinyal positif dan negatif dapat berdampak pada keadaan pasar, mereka akan merespon dengan berbagai cara, seperti memilih untuk membeli saham atau hanya mengamati perkembangan saham tersebut (Fajaria, 2018).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi perusahaan merupakan bentuk dari mengurangi informasi asimetri. Karena informasi asimetri dapat menyebabkan penilaian yang rendah terhadap perusahaan akibat kurangnya informasi perusahaan bagi pihak luar (Dewi & Abundanti, 2019). Jika sinyal yang diberikan perusahaan positif maka dampaknya akan positif dan sebaliknya. Maka dengan teori sinyal diharapkan dapat mengurangi informasi asimetri, sehingga dapat menaikkan nilai pada perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mempresentasikan penilaian investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mengatur sumber daya perusahaan, yang dapat tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut (Harahap et al., 2019). Pandangan investor pada perusahaan juga dipengaruhi oleh nilai perusahaan, sehingga manajemen perlu memperlihatkan kinerja yang baik untuk menarik minat para investor. Maka tingginya nilai perusahaan berpotensi memberikan keuntungan bagi kesejahteraan para pemegang saham (Indrayati et al., 2021). *Tobin's Q* diterapkan sebagai indikator dalam mengestimasi nilai perusahaan pada penelitian ini. *Tobin's Q* dikalkulasikan dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan jumlah liabilitas, kemudian membandingkannya dengan jumlah aset perusahaan (Fajaria, 2018):

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

Penjelasan:

MVE = Nilai Pasar Ekuitas (penutupan harga saham x total saham beredar)

D = Jumlah Liabilitas

TA = Jumlah Aset

Growth Opportunity

Growth opportunity dapat digunakan untuk menganalisis pencapaian kemakmuran pemegang saham dan merupakan peluang masa depan untuk pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan total aset atau *growth total asset* dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Fajaria, 2018):

$$Growth Opportunity = \frac{Total Aset_t - Total Aset_{t-1}}{Total Aset_{t-1}}$$

Cash Holding

Cash holding mengacu pada besaran uang tunai/kas yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi keperluan operasionalnya. Tingkat *cash holding* yang dimiliki perusahaan berbeda sesuai dengan keperluan operasionalnya. Perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut (Nguyen Thanh, 2019):

$$Cash Holding = \frac{Cash \text{ and cash equivalents}}{Total Assets}$$

Kepemilikan Manajerial

Ketika manajemen perusahaan memiliki sebagian saham dari perusahaan hal ini dikenal sebagai kepemilikan oleh manajerial. Pengukuran kepemilikan manajerial berdasarkan dari proporsi saham milik para manajer, termasuk di antaranya komisaris dan direktur (Safari et al., 2018). Sehingga perhitungan kepemilikan manajerial sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan

Gambaran besarnya atau skala perusahaan tercermin dari jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perhitungan menggunakan rumus sebagai berikut (Harahap et al., 2019):

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$$

Penjelasan:

Ln = Logaritma Natural

Dampak *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Nilai *growth opportunity* menunjukkan keberhasilan operasional suatu perusahaan di masa lalu dan dapat digunakan sebagai ramalan pertumbuhan suatu perusahaan di masa mendatang. Tingginya *growth opportunity* mencerminkan tercapainya kesejahteraan para pemegang saham (Kusna & Setijani, 2018). Dengan *growth opportunity* yang tinggi, diharapkan bagi perusahaan mampu mencapai keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Oleh sebab itu, *growth opportunity* yang tinggi dapat menjadi indikator positif bagi investor mengenai prospek perusahaan dan membuat para investor memberikan kepercayaannya kepada perusahaan tersebut dengan cara menginvestasikan modalnya. Dengan partisipasi banyak investor dalam menginvestasikan modalnya, diharapkan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Menurut temuan peneliti (Kusna & Setijani, 2018) dan (Fajaria, 2018) mengungkapkan bahwa adanya *growth opportunity* memberikan dampak yang baik bagi nilai perusahaan.

H1: *Growth Opportunity* memberikan dampak yang positif bagi Nilai Perusahaan.

Dampak *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Cash holding mempunyai beberapa manfaat bagi perusahaan, yaitu untuk meminimalisir biaya transaksi saat mendapatkan modal, untuk mencegah keharusan menjual aset, untuk memenuhi kewajiban pembayaran, dan inisiatif keuangan akan memastikan kemampuan untuk memanfaatkan peluang investasi (Ha & Tai, 2017). Perusahaan dengan *cash holding* cenderung lebih meningkatkan produktivitas perusahaan. Dengan demikian, dapat menaikkan kinerja perusahaan dan berpotensi memberikan dampak pada peningkatan kemakmuran bagi pemegang saham. Dengan adanya *cash holding* yang optimal dapat meningkatkan operasional dan investasi perusahaan, yang diharapkan akan mengoptimalkan nilai perusahaan. Pandangan ini diperkuat oleh pendapat dari Martinez-Sola et al., (2013) dalam (Halim, 2022) yang mengatakan bahwa pihak manajemen menginginkan *cash holding* yang sebaik mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *cash holding* yang berbeda-beda tergantung pada kebutuhan atau kondisi perusahaan. Sehingga *cash holding* yang dikelola sesuai dengan kondisi perusahaan dapat memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan (Chandra & Feliana, 2020). Menurut penelitian (Chandra & Feliana, 2020) dan (Halim, 2022) menunjukkan bahwa adanya *cash holding* membawa dampak positif bagi nilai perusahaan.

H2: *Cash Holding* memberikan dampak yang positif bagi Nilai Perusahaan.

Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Rachman (2012) dalam (Safari et al., 2018), menyampaikan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial akan berpotensi baik bagi nilai perusahaan, yang disebabkan karena meningkatnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan kontrol terhadap aktivitas manajemen, sehingga keputusan perusahaan dan setiap kegiatan akan dilakukan dengan lebih

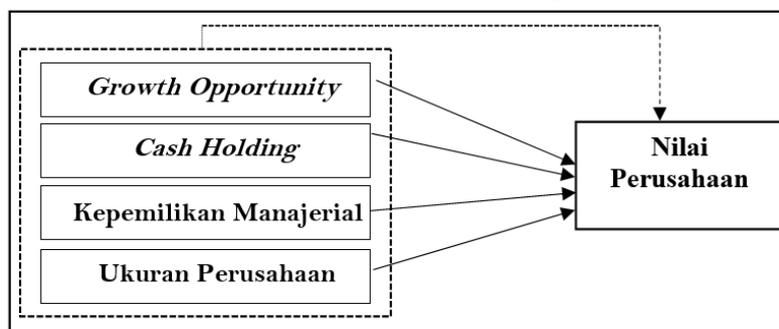
optimal. Kepemilikan manajerial dapat menjadi pendorong manajemen perusahaan untuk menaikkan kinerja perusahaan, yang membuat nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan, dimana hal tersebut sejalan dengan keinginan pemegang saham (Dewi & Abundanti, 2019). Menurut temuan peneliti (Dewi & Abundanti, 2019) dan peneliti (Asante-Darko et al., 2018), mengungkapkan adanya kepemilikan manajerial membawa dampak yang positif bagi nilai perusahaan.

H3: Kepemilikan Manajerial memberikan dampak yang positif bagi Nilai Perusahaan.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar mencerminkan keadaan perusahaan yang kuat dan menawarkan informasi yang melimpah dibandingkan perusahaan kecil. Jumlah aset yang besar bagi perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan telah memperoleh stabilitas atau keamanan (Hidayat, 2019). Menurut Pramana dan Mustanda (2016) dalam (Yanti & Darmayanti, 2019) mengatakan bahwa jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan, hal tersebut dapat menyebabkan kenaikan harga saham di pasar modal, yang bisa berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Investor akan cenderung memilih perusahaan besar, yang berpotensi dapat memberikan keuntungan investasinya. Hal ini konsisten terkait konsep teori sinyal, dimana perusahaan besar memberikan sinyal yang bagus mengenai kinerja perusahaan baik kepada calon investor. Dengan demikian, ukuran perusahaan memberikan dampak bagi nilai perusahaan. Menurut temuan peneliti (Kusna & Setijani, 2018) dan peneliti (Harahap et al., 2019) mengungkapkan bahwa besaran ukuran perusahaan membawa dampak yang baik bagi nilai perusahaan.

H4: Ukuran Perusahaan memberikan dampak yang positif bagi Nilai Perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Pendekatan kuantitatif diterapkan pada penelitian ini. Teknik analisis yang diterapkan meliputi statistik deskriptif dan analisis regresi data panel melalui penerapan aplikasi statistik *eviews 12*. Teknik analisis regresi data panel terdiri dari kombinasi antar data *time series* dan *cross section*. Menurut (Panjawa & Sugiharti, 2021, hal. 157), data panel memiliki kelebihan dalam menyajikan informasi yang lebih komprehensif daripada dengan data *cross section* atau *time series*. Ada tiga pengujian dalam menentukan estimasi mana yang paling sesuai, antara lain uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *langrange multiplier* dalam regresi data panel.

Populasi yang menjadi fokus penelitian merupakan Perusahaan Indeks LQ45 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu 2017-2021. *Purposive sampling* dipilih sebagai metode pemilihan sampel penelitian ini dengan kriteria-kriteria sebagai berikut.

1. Perusahaan Indeks LQ45 yang tercatat konsisten dalam BEI tahun 2017-2021.
2. Perusahaan Indeks LQ45 yang merilis secara konsisten laporan tahunan beserta laporan keuangan dengan rentang waktu 2017-2021.

3. Perusahaan Indeks LQ45 dengan kepemilikan manajerial dengan rentang waktu 2017-2021.

Dengan penerapan kriteria-kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 18 perusahaan Indeks LQ45 yang terpilih sebagai sampel penelitian dengan waktu lima tahun. Maka dari itu, sampel dari penelitian ini diperoleh 90 data observasi.

Berikut merupakan persamaan model analisis data panel dalam penelitian ini:

$$NP = \alpha + \beta_1 GO + \beta_2 CH + \beta_3 KM + \beta_4 SIZE + e$$

Penjelasan:

NP = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Besaran koefisien regresi dari setiap variabel independen

GO = *Growth Opportunity*

CH = *Cash Holding*

KM = Kepemilikan Manajerial

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = *Error term* (faktor kesalahan)

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Rata-rata (*mean*) Nilai Perusahaan (NP) 1,396 dengan standar deviasi 0,759. Perbandingan antara rata-rata (*mean*) yang berada di atas standar deviasi menandakan bahwa data nilai perusahaan bersifat homogen atau berkelompok. Rata-rata (*mean*) *Growth Opportunity* (GO) 0,1073 dengan standar deviasi 0,1068. Perbandingan antara rata-rata (*mean*) yang berada di atas standar deviasi menandakan bahwa data *growth opportunity* bersifat homogen atau berkelompok. Rata-rata (*mean*) *Cash Holding* (CH) 0,089 dengan standar deviasi 0,073. Perbandingan antara rata-rata (*mean*) yang berada di atas standar deviasi menandakan bahwa *cash holding* bersifat homogen atau berkelompok. Rata-rata (*mean*) Kepemilikan Manajerial (KM) 0,001 serta standar deviasi 0,002. Perbandingan antara rata-rata (*mean*) yang berada di bawah standar deviasi menandakan bahwa data kepemilikan manajerial memiliki sifat heterogen atau bervariasi, yang dapat diartikan bahwa kepemilikan manajerial antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain relatif beragam atau berbeda. Rata-rata (*mean*) Ukuran Perusahaan (SIZE) 32,465 dengan standar deviasi 1,450. Perbandingan antara rata-rata (*mean*) yang berada di atas standar deviasi menandakan bahwa data ukuran perusahaan bersifat homogen atau berkelompok. Berikut merupakan hasil pengujian.

Tabel 1. Hasil dari Analisis Statistik Deskriptif

	NP	GO	CH	KM	SIZE
<i>Mean</i>	1.3963	0.1073	0.0893	0.0014	32.4648
<i>Maximum</i>	4.9314	0.4802	0.2960	0.0116	35,0844
<i>Minimum</i>	0.7639	- 0.1273	0.0039	0,0000	30,1869
<i>Std. Dev.</i>	0.7587	0.1068	0.0726	0.0023	1.44100

Sumber: Data yang telah diolah (2023)

Uji Asumsi Klasik

Tujuannya agar mendapatkan model regresi yang sesuai dan bebas dari penyimpangan. Pada penelitian ini, uji asumsi klasik meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Dilakukan untuk mengevaluasi sejauh mana adanya hubungan linear mendekati sempurna atau bahkan sempurna antar variabel-variabel independen pada model regresi, karena jika terjadi korelasi mendekati sempurna atau sempurna, maka model regresi tersebut dianggap tidak dapat memberikan hasil yang akurat atau dinilai kurang baik (Purnomo, 2016). Menurut Ghozali dan Ratmono (2017) apabila *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 menandakan tidak ada multikolinearitas, dan sebaliknya. Didapatkan *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel independen dalam penelitian ini berada di bawah 10, yang bisa diartikan tidak ada multikolinearitas. Berikut hasil pengujian.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5.401786	917.8371	NA
GO	0.550807	2.132004	1.054839
CH	1.720386	3.854766	1.522166
KM	1328.571	1.677950	1.223764
SIZE	0.004771	855.9999	1.685205

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Heteroskedastisitas

Dilakukannya pengujian ini untuk mengevaluasi adanya ketidaksamaan varian dan residual antar pengamatan satu dengan pengamatan yang lain dalam regresi berganda (Musriha, 2021, hal. 193). Dengan asumsi, jika nilai probabilitas < 0,05 menandakan adanya heteroskedastisitas, dan sebaliknya (Musriha, 2021, hal. 193), nilai probabilitas variabel-variabel independen dalam penelitian berada di atas 0,05. Diartikan heteroskedastisitas tidak ada. Berikut hasil pengujian.

Tabel 3. Hasil Uji heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.492082	4.398621	0.566560	0.5729
GO	-0.000639	0.166866	-0.003830	0.9970
CH	-0.075930	0.562109	-0.135081	0.8929
KM	-0.707755	28.25227	-0.025051	0.9801
SIZE	-0.070755	0.135813	-0.520974	0.6041

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dilakukannya serangkaian ini bertujuan dalam memastikan model yang paling sesuai untuk penelitian ini. Mengacu pada pengujian yang dilakukan, model *fixed effect* atau efek tetap menjadi model yang paling cocok dan akan digunakan penelitian ini. Berikut penjelasannya.

Uji Chow

Metode pengujian ini memiliki tujuan dalam memastikan model regresi data panel yang paling sesuai antar model *fixed effect* atau *common effect*. Mengacu pada hasilnya, didapatkan prob. (*cross-section Chi-square*) 0,0000. Hal ini mengindikasikan bahwa prob. (*cross-section Chi-square*) ada di bawah nilai signifikansi 0,05 (5%). Berdasarkan kriteria

hipotesis, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan kata lain, model yang lebih sesuai merupakan model *fixed effect* atau model efek tetap. Berikut hasil pengujian.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	23.846386	(17,68)	0.0000
Cross-section Chi-square	174.636794	17	0.0000

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Hausman

Metode pengujian ini bertujuan dalam memastikan model data panel yang paling sesuai antar model *fixed effect* atau *random effect*. Diperoleh probabilitas 0,0175, yang menunjukkan nilai probabilitas berada dibawah signifikansi 0,05 (5%). Berdasarkan kriteria hipotesis, H_0 ditolak dan H_1 disetujui. Maka dari itu, model *fixed effect* terpilih menjadi model regresi yang lebih sesuai. Terpilihnya model *fixed effect* dalam tahap uji *hausman*, membuat uji *lagrange multiplier* yang memastikan model *random effect* atau *common effect* tidak dilakukan. Berikut hasil pengujian.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.974443	4	0.0175

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini menjadi indikator dalam mengindikasikan sejauh mana kontribusi variabel independen bagi variabel dependen pada suatu penelitian (Purnomo, 2016). Didapatkan koefisien determinasi (R^2) berdasarkan *adjusted R-squared* sebesar 0,834758 (84%). Dapat diartikan bahwa *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, beserta ukuran perusahaan, memiliki kontribusi dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 84%. Sementara, sisanya sebesar 16% merupakan kontribusi lain oleh variabel-variabel diluar penelitian ini. Berikut hasil pengujian.

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Cross-section fixed (dummy variables)			
Root MSE	0.268065	R-squared	0.873747
Mean dependent var	1.396316	Adjusted R-squared	0.834758

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Simultan (Uji-F)

Metode pengujian hipotesis ini melibatkan hubungan simultan atau bersama-sama antar dua atau lebih variabel independen dan variabel dependen sebanyak satu pada suatu model analisis dikendalikan (Sugiyono, 2015, hal. 215). Diperoleh probabilitas (*F-statistic*) dengan nilai 0,000000. Nilai ini diartikan bahwa nilai probabilitas ada di bawah signifikansi 0,05 (5%). Berdasarkan kriteria hipotesis, H_0 ditolak dan H_1 disetujui. Adanya temuan ini, bahwa variabel *Growth Opportunity* (GO), *Cash Holding* (CH), Kepemilikan Manajerial (KM), dan Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memberikan dampak secara bersama bagi Nilai Perusahaan (NP).

Hal tersebut mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen mempunyai hubungan secara simultan dengan variabel dependen yang sedang diteliti. Berikut hasil pengujian.

Tabel 7. Hasil dari Uji Simultan

Cross-section fixed (dummy variables)			
Durbin-Watson stat	1.188324	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Uji Parsial (Uji-t)

Metode pengujian hipotesis ini berkaitan dengan hubungan dari dua atau lebih variabel, dengan mempertimbangkan pengaruh variabel lain yang dikendalikan (Sugiyono, 2015, hal. 215). Kriteria pengambil keputusan dalam penelitian adalah apabila probabilitas menunjukkan nilai $\geq 0,05$ sebagai taraf signifikansi (5%), berarti H_0 disetujui dan H_1 ditolak. Ini diartikan bahwa tidak ada dampak signifikan pada setiap variabel independen bagi variabel dependen. Berikut hasil pengujian.

Tabel 8. Hasil dari Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	35.64898	9.209482	3.870899	0.0002
GO	0.307034	0.349370	0.878824	0.3826
CH	-2.327402	1.176899	-1.977571	0.0520
KM	-82.12332	59.15236	-1.388336	0.1696
SIZE	-1.046094	0.284355	-3.678836	0.0005

Sumber: Keluaran dari Eviews 12 (2023)

Dampak *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Tidak ditemukan dampak yang signifikan pada *growth opportunity* bagi nilai perusahaan. Merujuk pada temuan penelitian, variabel *Growth Opportunity* (GO) memiliki probabilitas (*p-value*) $0,3826 \geq 0,05$ atau di atas tingkat signifikansi (5%). Dengan begitu, H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Meningkatnya *growth opportunity* belum tentu membawa keuntungan bagi perusahaan. Hal ini karena peningkatan tersebut membutuhkan tambahan dana untuk kegiatan operasional dan dapat berpotensi menurunkan laba yang diperoleh, sehingga perusahaan cenderung mengabaikan perhatian terhadap kesejahteraan pemegang saham, yang nantinya berpotensi berdampak negatif pada nilai perusahaan (Widianingrum & Dillak, 2023).

Tingginya *growth opportunity* dapat mendorong perusahaan untuk membutuhkan sumber dana lebih besar pada masa depan, utamanya melalui pinjaman atau pendanaan dari luar, guna memenuhi kebutuhan pembiayaannya. Temuan dari penelitian ini konsisten dengan temuan peneliti (Nathanael & Panggabean, 2021) dan peneliti (Indrayati et al., 2021), mengungkapkan bahwa *growth opportunity* tidak memberikan dampak signifikan bagi nilai perusahaan.

Dampak *Cash Holding* terhadap Nilai Perusahaan

Tidak ditemukan dampak signifikan pada *cash holding* bagi nilai perusahaan. Merujuk pada temuan penelitian, probabilitas (*p-value*) *Cash Holding* (CH) adalah sebesar $0,0656 \geq 0,05$ atau di atas tingkat signifikansi (5%). Dengan demikian, H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak. Besaran *cash holding* bukan merupakan faktor yang berdampak pada nilai perusahaan. Karena *cash holding* tidak dianggap sebagai parameter dalam mengukur keyakinan kreditur dan investor. Pasar atau investor tidak begitu memperhatikan kebijakan *cash holding* yang terdapat dalam

laporan keuangan perusahaan (Lestari & Hanifah, 2020). Perusahaan dengan *cash holding* yang besar akan dinilai oleh investor sebagai perusahaan yang tidak memiliki perencanaan untuk investasi, dan investor mengkhawatirkan bahwa manajemen memiliki kecenderungan untuk memakai sumber daya perusahaan secara tidak efisien untuk kegiatan yang berpotensi dapat mengurangi nilai perusahaan (Widianingrum & Dillak, 2023). Temuan dari penelitian ini konsisten dengan temuan peneliti (Lestari & Hanifah, 2020) dan peneliti (Widianingrum & Dillak, 2023), mengungkapkan bahwa *cash holding* tidak membawa dampak yang signifikan bagi nilai perusahaan.

Dampak Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Tidak ditemukan dampak signifikan pada kepemilikan oleh manajerial bagi nilai perusahaan. Merujuk pada temuan penelitian, probabilitas (*p-value*) pada Kepemilikan Manajerial (KM) adalah sebesar $0,0952 \geq 0,05$ atau di atas tingkat signifikansi (5%). Dengan demikian, H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Adanya persentase kepemilikan saham oleh manajemen tidak akan membawa dampak bagi nilai perusahaan. Tidak terjamin bahwa kepemilikan manajerial akan mendorong manajer untuk bekerja secara lebih efektif dan efisien, maka dampaknya terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak dapat dipastikan (Nursanita et al., 2019).

Kepemilikan manajerial masih relatif rendah dan sebagai pemegang saham minoritas, mengakibatkan manajer memiliki kendali yang sangat terbatas terhadap keputusan perusahaan. Perusahaan secara otomatis akan dikendalikan oleh pemegang saham mayoritas, sehingga keputusan yang diambil oleh manajer tidak memiliki dampak terhadap perusahaan. Temuan dari penelitian ini sesuai dengan temuan peneliti (Safari et al., 2018), (Nursanita et al., 2019), dan peneliti (Suzan & Amara Dini, 2022), mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan dampak yang berarti bagi nilai perusahaan.

Dampak Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Besaran ukuran perusahaan memiliki dampak negatif bagi nilai perusahaan. Merujuk pada temuan penelitian, probabilitas (*p-value*) pada Ukuran Perusahaan (*SIZE*) adalah sebesar $0,0003 < 0,05$ atau di bawah tingkat signifikansi (5%) dengan koefisien regresi $-1,046094$. Dengan demikian, H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak. Perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung membutuhkan pendanaan yang lebih banyak untuk menjalankan operasional mereka. Selain itu, perusahaan dengan berskala besar dianggap memiliki tantangan dalam mengawasi operasionalnya, yang mengakibatkan kurangnya efisiensi dalam pengawasan kegiatan operasional dan berpotensi mengurangi nilai perusahaan. Besarnya total aktiva dan persediaan perusahaan dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar dividen (laba ditahan), karena sebagian besar aset terakumulasi dalam bentuk piutang dan persediaan (Hirdinis, 2019).

Perusahaan besar punya kecenderungan dalam menetapkan laba ditahan lebih tinggi daripada pembagian dividen pemegang saham. Pada prinsipnya, investor berkeinginan menginvestasikan saham mereka dalam perusahaan dengan prospek yang baik dan mendapatkan dividen sebanyak mungkin, tanpa melihat ukuran perusahaan tersebut. Ini secara pasti akan mempengaruhi harga saham dan berimbas pada nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sesuai dengan temuan peneliti (Hirdinis, 2019), (Ramdhonah et al., 2019), (Kurniawati & Idayati, 2021) dan peneliti (Suzan & Devi, 2021), mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memberikan faktor yang negatif bagi nilai perusahaan.

5. Penutup

Kesimpulan

Keberhasilan perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya sering kali dihubungkan dengan harga saham, yang nantinya akan menentukan penilaian terhadap nilai perusahaan tersebut. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan bukan hanya kinerja perusahaan yang bagus dan perusahaan dipandang positif oleh calon investor, melainkan juga seluruh aspek perusahaan serta prospek yang dimiliki perusahaan di masa depan. Namun, harga saham selalu berubah-ubah sepanjang waktu seiring dengan pengaruh dari berbagai faktor dan penyebaran informasi yang terjadi di pasar modal.

Temuan menunjukkan bahwa adanya dampak *growth opportunity*, *cash holding*, kepemilikan manajerial, serta ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) bagi nilai perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. Berdasarkan hasil uji parsial, ditemukan adanya dampak signifikan yang negatif pada ukuran perusahaan bagi nilai perusahaan indeks LQ45 selama periode 2017-2021. Perusahaan dengan ukuran besar lebih cenderung membutuhkan pendanaan yang lebih banyak untuk menjalankan operasional mereka. Selain itu, perusahaan dengan berskala besar dianggap memiliki tantangan dalam mengawasi operasionalnya, yang mengakibatkan kurangnya efisiensi dalam pengawasan kegiatan operasional dan berpotensi mengurangi nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan besar punya kecenderungan dalam menetapkan laba ditahan lebih tinggi daripada pembagian dividen pemegang saham.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang hanya mencakup perusahaan indeks LQ45 yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) rentang waktu 2017-2021. Oleh sebab itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan tahun/waktu penelitian yang lebih terkini atau memperluas cakupan penelitian dengan mempertimbangkan perusahaan indeks atau sektor lain yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitiannya. Langkah tersebut diambil agar data yang digunakan lebih terbaru dan relevan. Di samping itu, peneliti selanjutnya bisa memperluas penelitian, dengan cara memasukan elemen lain yang mungkin mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan seperti *indung nilai*, *intellectual capital*, *investment opportunity* dan sebagainya.

Dengan melibatkan variabel tersebut, diharapkan memperoleh temuan-temuan baru yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Merujuk pada temuan penelitian ini, saran bagi perusahaan adalah menjadi sarana pertimbangan untuk dapat mengupayakan efisiensi pengelolaan aset yang dimiliki dengan baik agar nilai perusahaan meningkat. Selain itu, perusahaan diharapkan selalu meningkatkan kinerjanya untuk memperoleh kepercayaan investor. Disamping itu, bagi investor disarankan untuk lebih teliti dalam melakukan investasi dan investor sebaiknya mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam berinvestasi, karena berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan dapat menggambarkan nilai perusahaan. Investor diharapkan tidak terlalu bergantung pada ukuran perusahaan yang besar. Meskipun suatu perusahaan besar, tidak menjamin nilai perusahaan yang dimilikinya juga besar atau perusahaan tidak mampu memberikan dividen yang besar.

Daftar Pustaka

- Asante-Darko, D., Adu Bonsu, B., Famiyeh, S., Kwarteng, A., & Goka, Y. (2018). Governance structures, cash holdings and firm value on the Ghana Stock Exchange. *Corporate Governance (Bingley)*, 18(4), 671–685. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2017-0148>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11 ed.). Salemba Empat.

- Chandra, B., & Feliana, C. (2020). Analisis Dampak Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Cash Holdings Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2014-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia (JIAI)*, 5(2), 87–99.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 74–83. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Fajaria, A. Z. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10), 55–69. <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Ha, N. M., & Tai, L. M. (2017). Impact of Capital Structure and Cash Holdings on Firm Value: Case of Firms Listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24–30. <https://econpapers.repec.org/RePEc:eco:journ1:2017-03-65>
- Halim, K. I. (2022). Pengaruh Cash Holdings, Growth Opportunity, dan Profitability Terhadap Firm Value. *Jurnal Maneksi*, 11(1), 273–280.
- Harahap, M., Erlina, & Daulay, M. (2019). The Influence of Capital Structure, Dividend Policy and Ownership Structure on Firm Value. *International Journal of Research and Review*, 6(2), 92–105.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 21(1), 67–75. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Indrayati, Rachmat, B., & Slamet. (2021). Assets Growth, Earnings Persistence, Investment Opportunity Set and Earnings Management On Dividend Policy And Firm Value (Study At Bank Companies In Indonesia). *Journal of Southwest Jiaotong University*, 56(2), 220–234.
- Intan, K., & Dewi, H. K. (2022). *Tertekan 0,37% Sejak Awal 2021, Indeks LQ45 Berpeluang Membaik pada 2022*. investasi.kontan.co.id. <https://investasi.kontan.co.id/news/tertekan-037-sejak-awal-2021-indeks-lq45-berpeluang-membaik-pada-2022>
- Kurniawati, D., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–19.
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Lestari, Tri, & Hanifah, I. A. (2020). How Corporate Governance and Cash Holdings Affect Earnings Quality and Firm Value. *Trikonomika*, 19(1), 16–21. <https://doi.org/10.23969/trikononika.v19i1.1440>
- Musriha. (2021). *Statistika Induktif dan Metode Kuantitatif untuk Ekonomi dan Bisnis* (Tika Lestari (ed.); Edisi Revi). CV. Jakad Media Publishing.
- Nathanael, R. F., & Panggabean, R. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Leverage Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 17(2), 175–200. <https://doi.org/10.25170/balance.v17i2.2262>

- Nguyen Thanh. (2019). Optimal Cash Holding Ratio for Non-Financial Firms in Vietnam Stock Exchange Market. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), 104. <https://doi.org/10.3390/jrfm12020104>
- Nurhaliza, S. (2020). *IHSG Ditutup Merah, Melemah ke 5.979 di Akhir Perdagangan 2020*. idxchannel.com. <https://www.idxchannel.com/market-news/ihsg-ditutup-merah-melemah-ke-5979-di-akhir-perdagangan-2020>
- Nursanita, Faruqi, F., & Rahayu, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Manufaktur di Indonesia. *STEI Ekonomi*, 28(01), 153–171.
- Panjawa, J. L., & Sugiharti, R. R. (2021). *Pengantar Ekonometrika Dasar Teori dan Aplikasi Praktis untuk Sosial-Ekonomi*. Penerbit Pustaka Rumah C1nta.
- Purnomo, R. A. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis Dengan SPSS* (P. C. Ambarwati (ed.)). CV. Wade Group.
- Putri, M. H. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 1(2), 396–406.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *RISSET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.25134/ijsm.v2i1.1859>
- Safari, R. K., Leny Suzan, S.E., M. S., & Wiwin Aminah, S.E., MM, A. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Penilaian Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016). *e-Proceeding of Management*, 5(1), 662–669.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta.
- Suzan, L., & Amara Dini, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub-Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 5(2), 2022–2487. <https://doi.org/10.37531/sejaman.vxix.3457>
- Suzan, L., & Devi, B. R. P. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(3), 1582–1596.
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekombis Review*, 11(1), 11. <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/indexDOI:https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1doi:https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1ARTICLEHISTORY>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4), 2297. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i04.p15>