

ANALISIS EFEK KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, STRUKTUR MODAL DAN TINGKAT LIKUIDITAS PADA NILAI PERUSAHAAN (Survei empiris perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara 2017 dan 2023.)

Dwi Urip Wardoyo^{1*}, Azidan Putra Suryawan¹

¹Telkom University (S1-Akuntansi, FEB Telkom University)

^{1*} dwiurip@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai dampak properti kelembagaan, struktur modal (tuas), dan tingkat likuiditas pada nilai perusahaan asuransi yang terdaftar di pertukaran Indonesia antara 2017 dan 2023. Pendekatan yang digunakan adalah metode analisis kuantitatif dan regresi untuk data panel. Sampel terdiri dari 13 perusahaan yang dipilih dengan teknik sampel yang ditargetkan berdasarkan kriteria spesifik. Hasil analisis simultan menunjukkan ini pada saat yang sama ketiga variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, secara individual, hanya variabel likuiditas yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan (koefisien: 0,019; signifikansi: 0,013). Sementara itu, leverage tidak memberikan pengaruh yang signifikan (koefisien: 0,105; signifikansi: 0,47), dan kepemilikan institusional juga tidak menunjukkan hubungan yang signifikan (koefisien: 0,17; signifikansi: 0,156). Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas menjadi faktor dominan yang dapat memengaruhi nilai pasar perusahaan asuransi selama periode observasi.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Leverage, Likuiditas

Abstract

This investigate explores the affect of regulation proprietorship, use, and liquidity on the firm esteem of protections companies recorded on the Indonesia Stock Trade between 2017 and 2023. A quantitative technique is connected, utilizing board information relapse examination. The ponder test incorporates 13 companies chosen through purposive inspecting based on particular criteria. The discoveries uncover that, collectively, the three independent variables significantly influence firm value. However, when examined individually, only liquidity demonstrates a statistically significant positive effect (Coef: 0.019; Sig: 0.013). In contrast, leverage (Coef: 0.105; Sig: 0.47) and institutional ownership (Coef: 0.17; Sig: 0.156) do not exhibit significant effects. These comes about propose that liquidity plays a more unmistakable part in forming the advertise valuation of protections firms amid the watched period.

Keywords: Firm Value, Institutional Ownership, Leverage, Liquidity

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Industri asuransi di Indonesia menghadapi tantangan yang semakin kompleks akibat dinamika ekonomi makro, digitalisasi layanan, serta peningkatan regulasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu dari sekian indikator utama untuk mengevaluasi performa dan daya tarik investasi suatu perusahaan. Beberapa faktor internal seperti kepemilikan institusional, leverage, dan likuiditas diperkirakan memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan..

Penelitian ini berfokus pada industri bisnis jasa dalam subsektor asuransi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 hingga 2023. Berbeda dari studi-studi sebelumnya, riset ini menggabungkan isu-isu kontemporer seperti penguatan praktik tata kelola perusahaan (corporate governance), pengaruh kebijakan dan regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta perkembangan digitalisasi dalam layanan asuransi.

Rumusan Masalah:

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya memahami faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai atau value perusahaan. Salah satu faktor yang menjadi perhatian adalah kepemilikan institusional, yang diyakini dapat memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan manajerial dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Selain itu, leverage atau tingkat utang perusahaan juga menjadi variabel penting karena dapat mencerminkan struktur pendanaan dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Di sisi lain, likuiditas perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban lancar (jangka pendeknya), juga diduga mempunyai peran dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah kepemilikan institusional, leverage, dan likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tujuan Penelitian:

Merujuk pada rumusan masalah yang telah disusun, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris efek variabel independen pada nilai-nilai perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk menilai apakah kepemilikan institusional memiliki hubungan yang signifikan atas nilai perusahaan. Kemudian tujuan kedua ialah untuk mengeksplorasi pengaruh leverage, mengingat peran penting struktur modal dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham. Tujuan ketiga adalah untuk menganalisis sejauh mana tingkat likuiditas perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, temuan penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi investor dalam menilai faktor-faktor yang berkontribusi relevan dengan proses keputusan manajemen dan mempengaruhi penilaian perusahaan.

Ulasan Teoritis :

Studi ini didasarkan pada teori sinyal yang disajikan oleh Spence (1973), di mana informasi yang dikirim oleh perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam proses keputusan investasi. Salah satu bentuk sinyal tersebut adalah kepemilikan institusional, yang sering dianggap sebagai indikator positif karena institusi keuangan besar biasanya memiliki kemampuan analisis yang lebih mendalam dan selektif dalam menentukan perusahaan yang layak untuk diinvestasikan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan nilai buku harga (PBV) yang mencerminkan ekspektasi pasar untuk kinerja perusahaan di masa depan (Damodaran, 2012). Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pandangan atas perusahaan.

Variabel utama dalam penelitian ini meliputi kepemilikan institusional, leverage, dan likuiditas, yang diyakini mempunyai dampak atas nilai perusahaan. Menurut Yih et al. (2021), kepemilikan institusional dapat memperkuat kualitas tata kelola korporasi, yang pada saatnya berkontribusi terhadap peningkatan atas nilai perusahaan. Leverage, yang merepresentasikan perbandingan antara utang dan ekuitas, memiliki potensi memberikan keuntungan fiskal, namun penggunaan yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan (Modigliani & Miller, 1958), terutama dalam industri asuransi yang sangat bergantung pada stabilitas klaim dan likuiditas. Di sisi lain, likuiditas ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang/kewajiban jangka pendeknya, yang sangat krusial di sektor asuransi karena perusahaan harus siap membayar klaim kapan saja. Fitriana & Purwohandoko (2022) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada sejumlah studi terdahulu yang meneliti dampak kepemilikan institusional, leverage, dan likuiditas atas nilai perusahaan. Namun, hasil-hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakkonsistenan atau perbedaan temuan terkait hubungan antara variabel-variabel tersebut dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, studi ini mencoba untuk memperluas pemahaman dengan mengkaji kembali topik tersebut dalam konteks perusahaan subsektor asuransi. Beberapa penelitian sebelumnya yang dijadikan referensi dalam studi ini antara lain sebagai berikut:

Tabel 1. Ringkasan Literasi Terdahulu

No.	Penulis (Tahun)	Metode	Temuan Utama	Objek / Fokus Khusus
1	Uddin et al. (2022)	Regresi Linear	Leverage & Likuiditas → + signifikan	Perusahaan Bangladesh
2	Fitriana & Purwohandoko (2022)	Regresi Linear	Leverage + signifikan, Likuiditas - signifikan	Maskapai BEI
3	Azharin & Ratnawati (2022)	Regresi Panel	KI tidak signifikan, Dividen & Hutang → +	Properti & Real Estat
4	Jihadi et al. (2021)	Regresi Linear	Semua variabel → + signifikan	LQ45 BEI

5	Yondrichs et al. (2021)	Regresi Panel	Likuiditas tidak signifikan, Leverage - signifikan	IDX30, GCG sebagai moderasi
6	Farizki et al. (2021)	Regresi Linear	Likuiditas & Ukuran Perusahaan → +	Properti & Real Estat
7	Yuwono & Aurelia (2021)	Regresi Linear	Leverage - signifikan, KI tidak signifikan	Manufaktur BEI
8	Hasanudin et al. (2020)	SEM-PLS	KI, Leverage Operasi, Likuiditas → +	Pertambangan Migas, Moderasi Kinerja
9	Chia et al. (2020)	Regresi Linear	Likuiditas → + signifikan	Non-keuangan Malaysia, Moderasi Politik
10	Prasetya & Musdholifah (2020)	MRA	Likuiditas & Leverage tidak signifikan	Aneka Industri, Moderasi Dividen
11	Simamora et al. (2020)	Regresi Linear	Likuiditas → - tidak signifikan	Aneka Industri
12	Surmadewi & Saputra (2019)	Regresi Linear	Leverage + signifikan, Likuiditas tidak signifikan	Farmasi
13	Oktaviarni et al. (2019)	Regresi Linear	Likuiditas & Profitabilitas → +	Properti & Real Estat
14	Nuryono et al. (2019)	Regresi Linear	KI → + signifikan	Pertambangan, Moderasi Ukuran
15	Dewi & Abundanti (2019)	Regresi Linear	KI → - signifikan, Likuiditas tidak signifikan	Properti & Real Estat

Sumber : Data diolah (literasi terdahulu)

Rumusan Hipotesis:

Berdasarkan studi teori dan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis untuk penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

- H.1:** Kepemilikan institusional diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- H.2:** Leverage diasumsikan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- H.3:** Likuiditas diduga berdampak positif atas nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan metode analisis regresi data panel. Data yang digunakan didapat dari annual report perusahaan-perusahaan subsektor asuransi yang masuk dalam daftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama kurun 2017 hingga 2023.

Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dalam riset ini mencakup semua perusahaan dalam subsektor asuransi yang tercatat di BEI. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan ketentuan terpilih, sehingga diperoleh sebanyak 13 perusahaan yang secara konsisten aktif selama periode observasi.

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

- Variabel Dependen:**
 - Nilai Perusahaan, diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).
- Variabel Independen:**
 - Kepemilikan Institusional*, diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh institusi.
 - Leverage*, dihitung melalui tingkat rasio *Total Debt to Equity Ratio* (DER).
 - Likuiditas*, dihitung dengan menggunakan besaran *Current Ratio* (CR).

Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan memanfaatkan SPSS dengan tahapan:

1. Pendekatan Statistik Deskriptif
2. Regresi data panel

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penilaian Statistik Deskriptif

Penilaian atas statistik deskriptif dilakukan agar dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai karakteristik data penelitian. Hasil pengolahan data yang diperoleh melalui tabulasi statistik deskriptif secara keseluruhan menunjukkan nilai-nilai sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif PerVariabel

VARIABEL	MEAN	STD. DEVASI	MINIMUM	MAKSIMUM
Nilai Perusahaan (PBV)	0,92	0,44	0,20	2,19
Kepemilikan Institusional (%)	0,70	0,30	0,21	1,68
Leverage (DER)	1,38	1,05	0,13	4,26
Likuiditas (CR)	2,42	1,70	1,20	7,12

Sumber: Data diolah melalui SPSS 26 (2024)

Berdasarkan hasil statistic pada tabel 2 diatas dapat yang dapat dijelaskan bahwa nilai per-variabel menunjukkan indikasi antara lain ;

- a. Nilai Perusahaan (PBV)
 - 1) Rata-rata (mean): 0,92, Artinya, secara umum, perusahaan memiliki valuasi pasar yang lebih rendah dari nilai bukunya ($PBV < 1$).
 - 2) Nilai minimum 0,20 dan maksimum 2,19 menunjukkan ada variasi antar perusahaan.
- b. Kepemilikan Institusional (%)
 - 1) Rata-rata sebesar 70%, menandakan dominasi kepemilikan oleh institusi dalam sampel.
 - 2) Rentang data dari 21% hingga 168% (kemungkinan ada perhitungan agregat ganda atau konsolidasi saham).
- c. Leverage (DER)
 - 1) Rata-rata DER sebesar 1,38, menandakan utang lebih besar dari ekuitas.
 - 2) Nilai tertinggi mencapai 4,26, menunjukkan beberapa perusahaan sangat bergantung pada utang.
- d. Likuiditas (CR)
 - 1) Rata-rata CR sebesar 2,42, menunjukkan perusahaan relatif mampu memenuhi kewajiban jangka pendek.
 - 2) Nilai maksimum hingga 7,12 menunjukkan ada perusahaan dengan cadangan likuiditas tinggi.

Hasil Regresi

Berikut ini adalah hasil akhir dari tahapan regresi data panel secara keseluruhan diperoleh nilai antara lain :

Tabel 3. Hasil Olah Regresi-Data Panel

VARIABEL	KOEFISIEN	PROBABILITAS
Nilai Konstanta	6227.003	-
Kepemilikan Institusional (KI)	0.173947	0.1563
Leverage (DER)	0.105487	0.4762
Likuiditas (CR)	0.019716	0.0136 *

*Signifikansi; 5%

Sumber: Data diolah menggunakan Eview-12

Pembahasan

Merujuk pada luaran hasil olah regresi data panel yang ditampilkan pada Tabel 2, ditemukan yakni faktor **likuiditas** yang diukur melalui *Current Ratio* (CR) menunjukkan pengaruh signifikan positif atas nilai perusahaan. Hal ini diterangkan melalui nilai koefisien sebesar **0,019716** dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0136 ($p < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat besaran likuiditas perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan meningkatnya

nilai perusahaan. Likuiditas yang baik memberikan sinyal positif bagi investor dikarenakan mencerminkan kemampuan korporasi dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya.

Sementara itu, variabel **kepemilikan institusional (KI)** menunjukkan koefisien sebesar **0,173947** dengan nilai probabilitas **0,1563**. Karena nilai $p > 0,05$, maka dapat dikatakan hasilnya bahwa dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik. Artinya, dalam konteks penelitian ini, keberadaan institusi sebagai pemegang saham belum cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar atas nilai perusahaan.

Demikian pula, faktor **leverage** yang dihitung melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat koefisien sebesar **0,105487** dengan tingkat signifikansi 0,4762. Nilai ini mengindikasikan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak menjadikan determinan yang utama dalam memengaruhi nilai pasar perusahaan selama periode observasi.

Secara keseluruhan, dari ketiga variabel independen yang dianalisis, hanya **likuiditas** yang terbukti secara statistik berdampak signifikan atas nilai perusahaan. Disisi lain, **kepemilikan institusional** dan **leverage** tidak menunjukkan hubungan yang berarti. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan likuiditas yang efektif sebagai faktor kunci dalam meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Sehingga atas hasil temuan ini dapat menunjukkan bahwasanya hasil regresi mendukung hipotesis H3, namun tidak mendukung H1 dan H2. Hal ini bisa dikarenakan karakteristik unik sektor asuransi, di mana likuiditas merupakan prioritas utama dalam menjaga kepercayaan nasabah dan investor.

KESIMPULAN

1. Variabel likuiditas menunjukkan pengaruh signifikan positif atas nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 0,019 dan tingkat signifikansi 0,013 ($p < 0,05$).
2. Sementara itu, kepemilikan institusional dan leverage keduanya mempunyai koefisien sebesar 0,17 dan 0,105 dengan tingkat signifikansi 0,156 dan 0,47. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Secara simultan, ketiga variabel independen yang diuji terbukti secara statistik berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Bagi perusahaan: Sebaiknya meningkatkan rasio likuiditas untuk memberikan keyakinan kepada investor dan kreditor.
2. Bagi investor: Likuiditas dapat digunakan sebagai indikator awal dalam menilai prospek perusahaan.
3. Bagi insan peneliti selanjutnya: Dapat mempertimbangkan variabel moderasi seperti Corporate Governance atau ESG untuk memberikan perspektif yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. **Jesya**, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- [2] Damodaran, A. (2012). **Investment Valuation: Tools and Techniques**. John Wiley & Sons.
- [3] Fitriana, N. L., & Purwohandoko. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed IDX 2011–2020. **Jurnal Ilmu Manajemen**, 10(1), 39–50.
- [4] Linda Safitri Dewi, & Nyoman Abundanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, 8(10).
- [5] Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. **American Economic Review**, 48(3), 261–297.
- [6] Spence, A. M. (1973). Job Market Signaling. **The Quarterly Journal of Economics**, 87(3), 355–374.
- [7] Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect Of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Firm Value. **Journal of Global Business and Management Review**, 3(1), 15–29. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>
- [8] Yih, C. L., Yusoff, N. M., & Zulkifli, N. A. (2021). Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from Malaysian IPOs. **International Journal of Asian Business and Information Management**, 13(1), 1–16.
- [9] Fitriana, N. L., & Purwohandoko. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed IDX 2011–2020. **Jurnal Ilmu Manajemen**, 10(1), 39–50.
- [10] Wardoyo, D. U., & Fauziah, H. D. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 585–594.

- [11] Linda Safitri Dewi, & Nyoman Abundanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, 8(10).
- [12] Uddin, M. N., Khan, M. S. U., & Hosen, M. (2022). Leverage Structure Dynamics and Firm Value: Evidence From Bangladesh. *International Journal of Asian Business and Information Management (IJABIM)*, 13(1). <https://doi.org/10.4018/IJABIM.20220101.0a2>
- [13] Fitriana, N. L., & Purwohandoko. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed IDX 2011–2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 39–50.
- [14] Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah (JESYA)*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>
- [15] Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 423–435. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0423>
- [16] Yondrichs, M., Laupe, S., Mayapada, A. G., Jurana, & Ridwan. (2021). The Effect of Fundamental Factors, Sustainability Reporting, and Corporate Governance on Firm Value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1416–1422.
- [17] Farizki, F. I., Suhendro, & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 34–42.
- [18] Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15–29. <https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>
- [19] Hasanudin, A., Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 383–389.
- [20] Chia, Y. E., Lim, K. P., & Goh, K. L. (2020). Liquidity and Firm Value in an Emerging Market: Nonlinearity, Political Connections and Corporate Ownership. *North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101168. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.12.001>
- [21] Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 996–1006.
- [22] Simamora, F. T., Novita, H., & Cantona, Y. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 4(3), 496–510.
- [23] Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 8(6), 505–532.
- [23] Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–12.
- [25] Nuryono, M., Wijayanti, A., & Samrotun, Y. C. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, serta Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(1), 25–34.
- [26] Dewi, L. S., & Abundanti, N. Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6232–6256.