

Determinants Of The Value Of Non-Primary Consumer Goods Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange

Determinan Penentu Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Eviana Dwi Setyawati^{1*}, Zulfa Irawati²

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia^{1,2}

b100220224@student.ums.ac.id^{1*}, zi215@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to analyze the determinants of firm value in the non-primary consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2021–2023. This research employed a quantitative associative approach with a population of companies in the apparel & luxury goods and automotive & automotive components sub-sectors, and a sample of 10 companies totaling 30 observations. The dependent variable is firm value measured by Price to Book Value (PBV), while independent variables include financial performance (ROA), capital structure (DER), dividend policy (DPR), profitability (NPM), and firm size (log of total assets). Secondary data were obtained from annual reports and official IDX publications and analyzed using panel data regression in EViews 12, including classical assumption tests and panel model selection. The results indicate that financial performance, capital structure, dividend policy, and profitability have no significant effect on firm value, whereas firm size has a positive and significant effect, highlighting the scale of the company as the main factor valued by investors. Limitations of the study include sample size and research period.

Keywords: Dividend Policy, Financial Performance, Firm Value, Profitability, Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan nilai perusahaan pada sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan populasi seluruh perusahaan sub-sektor pakaian & barang mewah serta otomotif & komponen otomotif, dan sampel 10 perusahaan dengan total 30 observasi. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel independen meliputi kinerja keuangan (ROA), struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (NPM), dan ukuran perusahaan (log total aset). Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dan publikasi resmi BEI, dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 12, termasuk uji asumsi klasik dan pemilihan model data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan, struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan skala perusahaan menjadi faktor utama yang diapresiasi investor. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel dan periode penelitian.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan (Firm Value) merupakan cerminan kinerja dan prospek masa depan suatu entitas di mata investor, sering kali diukur melalui harga saham atau Tobin's Q. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama setiap manajemen karena mencerminkan kemakmuran pemegang saham dan keberhasilan strategi bisnis. Di tengah dinamika pasar modal Indonesia, terutama dalam IDX Industrial Classification (IDX-IC), sektor-sektor yang berhadapan langsung dengan fluktuasi permintaan konsumen, seperti sektor Barang Konsumen Non-Primer, menarik perhatian khusus. Perubahan daya beli, tren gaya hidup, dan

ketidakpastian ekonomi global secara fundamental memengaruhi faktor-faktor penentu nilai perusahaan pada Sektor Barang Konsumen Non-Primer.

Sub-sektor Pakaian & Barang Mewah (meliputi industri Pakaian, Aksesori, Tas, Alas Kaki, dan Tekstil) menunjukkan tantangan yang kontras. Di satu sisi, industri barang mewah berpotensi bertumbuh seiring peningkatan kelas menengah; di sisi lain, industri Tekstil menghadapi tekanan yang luar biasa, baik dari persaingan impor maupun lonjakan biaya operasional. Fenomena yang cukup mencolok adalah kasus pailitnya PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) pada tahun 2023 yang menjadi alarm bagi industri tekstil nasional. Dilansir dari Kompasiana pada tanggal 26 Oktober 2024 perusahaan yang sebelumnya dikenal sebagai raksasa tekstil tersebut mengalami penurunan pendapatan hingga 30% pada 2021 dan kesulitan melunasi kewajiban utang, yang akhirnya berujung pada vonis pailit dari Pengadilan Niaga Semarang. Kasus ini menyoroti pentingnya pengelolaan variabel keuangan (terutama profitabilitas dan struktur modal) sebagai penentu kelangsungan dan nilai perusahaan.

Industri tekstil merupakan salah satu sektor manufaktur strategis di Indonesia yang memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional, terutama dalam hal ekspor dan penyerapan tenaga kerja. Beberapa tahun terakhir, sektor pakaian & barang mewah menghadapi tantangan serius. Dampak pandemi COVID-19, penurunan permintaan global, masuknya barang impor ilegal, hingga desakan global terhadap praktik bisnis berkelanjutan menjadi tekanan besar yang mengganggu stabilitas operasional dan finansial perusahaan-perusahaan dalam sektor pakaian dan barang mewah.

Sub-sektor Otomotif & Komponen Otomotif (meliputi industri Suku Cadang Otomotif dan Ban), yang merupakan pilar penting dalam rantai pasok manufaktur. Sub-sektor ini sangat bergantung pada kebijakan pemerintah (misalnya insentif pajak) dan tren global (misalnya transisi ke kendaraan listrik). Fluktuasi penjualan mobil baru dan siklus penggantian suku cadang serta ban secara langsung memengaruhi profitabilitas perusahaan-perusahaan di dalamnya. Periode penelitian 2021-2023 menjadi krusial karena mencakup pemulihan pasca-pandemi, di mana permintaan kembali meningkat namun terkendala oleh isu rantai pasok global (misalnya kelangkaan semikonduktor), yang secara unik memengaruhi kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Kondisi di atas menunjukkan bahwa menjaga nilai perusahaan dalam sektor ini menjadi sangat krusial. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kesehatan finansial suatu entitas. Banyak faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan, antara lain kinerja keuangan, tingkat profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur melalui berbagai indikator, termasuk profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Salah satu aspek penting yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal, yang mencakup proporsi antara utang dan ekuitas. Menurut laporan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) tahun 2023, perusahaan-perusahaan yang memiliki struktur modal yang optimal cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. Pemilihan struktur modal yang tepat dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah mencoba mengkaji hubungan antara variabel-variabel tersebut. Kinerja keuangan merupakan barometer utama kesehatan perusahaan yang mencerminkan efektivitas operasional dan strategi bisnis. Julian dan Febrianto (2025) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun belum mempertimbangkan aspek keberlanjutan. Sebaliknya, studi oleh Duano et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas tidak signifikan, sementara leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Integrasi antara indikator keuangan dan keberlanjutan masih jarang ditemukan dalam satu kerangka penelitian yang utuh, terutama dalam konteks industri pasca pandemi.

Hasil penelitian Sutanto et al., (2021) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Rumianti & Launtu,

(2021) menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Faidah, (2023) menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Rumianti & Launtu, (2021) menunjukkan hasil bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian dari Faidah, (2023) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Sutanto et al., (2021) menunjukkan hasil bahwa Kebijakan Dividen tidak berdampak serta tidak signifikan parsial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Faidah, (2023) menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian Sutanto et al., (2021) menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian dari Ihtiarasari & Durya, (2021) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Meifari, (2023) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Belum adanya kajian komprehensif yang menggabungkan faktor keuangan (kinerja, struktur modal, dividen, profitabilitas) dan non-keuangan (ukuran perusahaan,) khusus untuk sub industri tekstil di BEI dalam periode 2021-2023, di mana dinamika post-pandemi dan regulasi hijau (green industry) mengubah pola determinasi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis determinan penentu nilai perusahaan dengan pendekatan mutakhir, menguji konsistensi temuan terdahulu seperti penelitian Cherunnisa Rumianti dan Ansir Luntu (2021) yang menyoroti Kinerja Keuangan dan Struktur Modal. Penelitian Faidah, (2023) yang mengkaji Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen serta mengeksplorasi peran Ukuran Perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang sedang terjadi serta hasil dari beberapa penelitian sebelumnya terdapat perbedaan hasil dari peneliti satu dengan yang lain mengenai faktor faktor yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yaitu Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, yang berfokus pada sub-sektor Pakaian & Barang Mewah dan Otomotif & Komponen Otomotif periode 2021-2023. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "DETERMINAN PENENTU NILAI PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMEN NON-PRIMER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA".

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal atau signaling theory menjelaskan bahwa asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal, seperti investor, menuntut manajer untuk menyampaikan informasi melalui laporan keuangan (Sari, 2022). Informasi tersebut, termasuk kebijakan dividen, laba bersih, dan struktur modal, berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Putri et al. (2023) menegaskan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai media penyampaian sinyal yang signifikan memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan dasar penting dalam manajemen keuangan yang menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agent) yang diberi kuasa mengelola perusahaan. Hubungan ini muncul karena pemilik tidak mengelola perusahaan secara langsung, sehingga pendelegasian wewenang dapat menimbulkan perbedaan kepentingan, dikenal sebagai masalah keagenan, di mana manajer memiliki informasi lebih lengkap dan berpotensi mengambil keputusan oportunistik yang menguntungkan diri sendiri, seperti penggunaan aset berlebihan atau investasi yang tidak

optimal (Jensen & Meckling, 1976). Masalah ini menimbulkan biaya keagenan, termasuk biaya monitoring, bonding, dan kerugian residual, yang harus dikeluarkan untuk meminimalkan risiko perilaku menyimpang. Praktiknya, perusahaan menggunakan mekanisme seperti kebijakan dividen, struktur modal berbasis utang, dan tata kelola perusahaan yang baik untuk mengurangi konflik keagenan, memastikan keputusan manajemen selaras dengan kepentingan pemilik, dan mendukung peningkatan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2013), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar investor untuk memiliki saham atau aset perusahaan, mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, sementara Damodaran (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah present value dari seluruh arus kas yang diharapkan, dipengaruhi oleh risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan. Nilai perusahaan dipengaruhi faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan pertumbuhan aset, serta faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, industri, dan sentimen pasar, dengan manajemen efektif, inovasi, dan reputasi perusahaan juga berperan. Pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan melalui Price-to-Book Value (PBV), yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas (PBV >1 menunjukkan pertumbuhan, PBV <1 kemungkinan undervalued), dan Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset (Q >1 menunjukkan efisiensi, Q <1 menunjukkan kurang bernilai) sebagai indikator kinerja dan efisiensi perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran keberhasilan suatu entitas dalam mengelola sumber daya keuangannya untuk mencapai tujuan ekonomi. Menurut Sartono (2010), kinerja keuangan adalah hasil yang dicapai perusahaan dalam mengelola aset, kewajiban, dan ekuitas untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham, sedangkan Brigham dan Houston (2013) mendefinisikannya sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, mempertahankan likuiditas, dan memaksimalkan nilai pasar saham. Kinerja keuangan dipengaruhi oleh faktor internal, seperti manajemen keuangan, struktur modal, efisiensi operasional, dan kualitas sumber daya manusia, serta faktor eksternal, termasuk kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, persaingan industri, dan perubahan pasar. Evaluasi kinerja keuangan dapat dilakukan melalui analisis rasio likuiditas (Current Ratio, Quick Ratio), profitabilitas (ROA, ROE, Net Profit Margin), solvabilitas (Debt to Equity Ratio), dan aktivitas (Total Asset Turnover), serta analisis arus kas dan perbandingan kinerja historis atau dengan industri sejenis, sehingga perusahaan dapat mengidentifikasi kekuatan, kelemahan, dan strategi perbaikan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang terdiri dari utang, saham preferen, dan ekuitas biasa, yang menjadi dasar penghimpunan modal oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2014:154; Ambarwati, 2010). Struktur modal yang optimum adalah yang mampu meminimalkan biaya modal rata-rata (average cost of capital), sehingga manajemen perlu menyesuaikannya dengan kondisi perusahaan (Riyanto, 1995). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal meliputi tingkat bunga, stabilitas pendapatan, struktur dan risiko aktiva, besarnya modal yang dibutuhkan, kondisi pasar modal, sifat dan sikap manajemen, ukuran perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, serta fleksibilitas keuangan, dengan faktor internal seperti profitabilitas, struktur aset, ukuran perusahaan, dan likuiditas menjadi penentu penting. Pengukuran struktur modal biasanya dilakukan melalui rasio keuangan, seperti Debt to Equity Ratio (DER), yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas

serta proporsi modal asing dan modal sendiri dalam total modal perusahaan, menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman dibandingkan dana pemilik.

Kebijakan Dividen

Menurut Rafi et al. (2021), kebijakan dividen adalah keputusan internal perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dan penentuan jumlah laba ditahan yang digunakan untuk kegiatan perusahaan. Kebijakan ini mencakup berapa bagian keuntungan setelah pajak (EAT) yang dibagikan sebagai dividen dan berapa yang ditahan (retained earnings), dengan tujuan meningkatkan minat investor dan nilai perusahaan. Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen meliputi posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan membayar utang, tingkat pertumbuhan perusahaan, pengawasan manajemen, fluktuasi laba, usia dan skala perusahaan, serta preferensi pemegang saham terkait pajak. Manajemen harus menyesuaikan besarnya dividen tunai berdasarkan preferensi investor, dengan keputusan membagikan laba sebagai dividen atau menahan laba sebagai tambahan modal atau pembelian kembali saham. Perbandingan antara dividen yang dibagikan dan laba bersih setelah pajak disebut dividend payout ratio (DPR), dihitung dengan rumus $DPR = \text{jumlah dividen yang dibagikan} / \text{EAT}$.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar, dengan pengukuran umum menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset untuk menghindari nilai ekstrem dan bias skala (Rodoni & Ali, 2014:193). Perusahaan besar biasanya memiliki saham yang tersebar luas sehingga pengaruh perluasan modal terhadap kontrol relatif kecil (Riyanto, 2009:299), dan ukuran perusahaan juga mencerminkan total aktiva, jumlah penjualan, serta membedakan perusahaan menjadi skala kecil dan besar (Suryana & Rahayu, 2018). Faktor yang mempengaruhi ukuran perusahaan meliputi ruang lingkup usaha, pihak-pihak yang terlibat, besarnya risiko kepemilikan, batas pertanggungjawaban terhadap utang, besarnya investasi, cara pembagian keuntungan, lama berdirinya perusahaan, regulasi pemerintah, tenaga kerja, nilai pasar saham, serta kemampuan memperoleh sumber dana, di mana perusahaan besar lebih mudah mengakses pendanaan internal maupun eksternal.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi dalam pengelolaan aset dan kemampuan menghasilkan laba; kinerja yang positif, seperti peningkatan pendapatan, laba bersih tinggi, dan pengelolaan biaya efektif, meningkatkan kepercayaan investor yang mendorong permintaan saham dan menaikkan nilai perusahaan, sedangkan kinerja buruk menurunkan kepercayaan dan nilai perusahaan. Penelitian Damayanti & Assagaf (2022) serta Farhatulmaula & Suparmin (2024) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis penelitian ini dirumuskan berdasarkan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan:

H1: Kinerja Keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal mencerminkan proporsi utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional perusahaan, di mana keputusan manajemen terhadap struktur modal memengaruhi risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Pengelolaan utang yang efisien dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak (tax shield), meningkatkan laba bersih, dan nilai perusahaan, sementara penggunaan utang berlebihan meningkatkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan yang menurunkan nilai perusahaan. Struktur modal yang

optimal, yakni kombinasi seimbang antara utang dan ekuitas, mampu menciptakan nilai maksimum bagi perusahaan. Penelitian oleh Muliani et al., (2023) dan Dharmawan et al., (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian ini dirumuskan berdasarkan temuan tersebut:

H2: Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sinyal penting bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, di mana pembagian dividen yang konsisten dan meningkat menunjukkan stabilitas keuangan serta arus kas yang sehat, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan, sedangkan dividen yang tidak stabil atau dipotong dapat menimbulkan persepsi negatif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Dharmawan et al., 2023; Samy et al., 2024). Berdasarkan hal tersebut, hipotesis penelitian ini dirumuskan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan:

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung meningkatkan kepercayaan investor dan pemegang saham, karena kinerja keuangan yang solid dapat mendorong permintaan saham, memungkinkan reinvestasi untuk pertumbuhan, pembayaran dividen lebih besar, dan pengurangan utang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas rendah dapat menurunkan nilai perusahaan akibat indikasi masalah manajemen, efisiensi operasional, atau daya saing. Penelitian Suud et al., (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya total aset, pendapatan, dan sumber daya yang dimiliki, di mana perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih mudah terhadap pembiayaan, stabilitas operasional, posisi pasar yang lebih kuat, skala ekonomi untuk menekan biaya produksi, serta reputasi yang baik sehingga risiko investasi lebih rendah. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena menjadi sinyal kekuatan dan daya tahan bisnis di mata investor. Penelitian Bambu et al., (2022) dan Dharmawan et al., (2023) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis penelitian ini diajukan berdasarkan hubungan tersebut:

H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2023. Variabel dependen Nilai Perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), sedangkan variabel independen diukur melalui ROA, DER, DPR, NPM, dan logaritma total aset. Populasi mencakup seluruh perusahaan Sub Sektor Pakaian Barang Mewah dan Otomotif & Komponen Otomotif, dengan sampel 10 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling dan periode pengamatan 3 tahun menjadi 30 observasi. Data sekunder kuantitatif diperoleh dari laporan tahunan dan publikasi resmi BEI, dianalisis menggunakan regresi data panel melalui EViews 12, dimulai dengan melakukan transformasi logaritma (Log) pada variabel Y, X1, X2, X4, X5 untuk melakukan uji statistik deskriptif, serta pemilihan model data panel melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, uji dilanjutkan uji asumsi klasik

(normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi). Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F, serta kemampuan model dijelaskan melalui R^2 dan Adjusted R^2 untuk menilai pengaruh variabel independen terhadap Nilai Perusahaan (Sugiyono, 2023).

4. Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel independen kinerja keuangan, struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, serta variabel dependen nilai perusahaan. Kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA) untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari seluruh aset secara efektif dan efisien. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) untuk mengetahui proporsi pendanaan dari utang dibanding modal sendiri dan menilai risiko keuangan perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) yang mencerminkan persentase laba bersih dibagikan kepada pemegang saham. Profitabilitas diukur dengan Net Profit Margin (NPM) untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualan, sedangkan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset (Ln Total Aset) untuk menggambarkan skala perusahaan yang memengaruhi kepercayaan investor dan stabilitas perusahaan. Variabel dependen, nilai perusahaan, diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) yang membandingkan nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan, mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Hasil Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Pada tahap awal analisis data, dilakukan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum karakteristik variabel penelitian, dengan menampilkan ringkasan data berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Standar deviasi menunjukkan tingkat penyebaran atau variasi data terhadap nilai rata-ratanya; nilai rendah menandakan data cenderung homogen, sedangkan nilai tinggi menunjukkan data lebih heterogen. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data penelitian belum berdistribusi normal, sehingga dilakukan transformasi logaritma natural pada variabel dependen (Y) dan variabel independen X1, X2, X4, serta X5 ($\log_variabel = \log(variabel)$) untuk memenuhi asumsi normalitas dan meningkatkan kualitas analisis. Seluruh tahapan analisis selanjutnya, termasuk statistik deskriptif dan pengujian asumsi klasik lainnya, dilakukan berdasarkan data hasil transformasi, sehingga diharapkan menghasilkan model regresi yang valid dan memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan. Dengan analisis deskriptif ini, peneliti dapat memahami variasi dan kecenderungan data pada masing-masing variabel sebelum melanjutkan ke pengujian berikutnya (Eviews 12).

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	Std.Dev	Jarque-Bera
PBV	-10,9934	-17,5662	7,8060	7,4850	7,6558
ROA	-2,7660	-4,8338	-1,4846	0,8211	3,9028
DER	-0,8309	-3,4807	0,4380	0,9384	5,1290
DPR	0,2804	5,78E-07	2,1272	0,4055	252,3282
NPM	-2,4873	-4,6395	-0,4543	1,0148	0,0656
SIZE	3,2231	2,7192	3,3757	0,2327	10,8824

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2026)

Berdasarkan data, variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki rata-rata -10,9934 dengan nilai maksimum 7,8060 dan minimum -17,5662 serta standar deviasi 7,4850, menunjukkan nilai perusahaan sampel cenderung rendah dan bervariasi. Kinerja Keuangan (ROA) rata-rata -2,7660 (maksimum -1,4846, minimum -4,8338, SD 0,8211) mengindikasikan perusahaan sampel

umumnya belum menghasilkan laba dari total aset. Struktur Modal (DER) rata-rata -0,8309 (maksimum 0,4380, minimum -3,4807, SD 0,9384) menunjukkan dominasi ekuitas dibanding utang dengan variasi moderat. Kebijakan Dividen (DPR) rata-rata 0,2804 (maksimum 2,1273, minimum 0,000000578, SD 0,4055) mencerminkan pembagian dividen rata-rata 28,04% dengan variasi tinggi. Profitabilitas (NPM) rata-rata -2,4873 (maksimum -0,4543, minimum -4,6395, SD 1,0148) menunjukkan sebagian besar perusahaan belum menghasilkan laba bersih dari penjualan. Ukuran Perusahaan (SIZE) rata-rata 3,2231 (maksimum 3,3757, minimum 2,7192, SD 0,2327) menunjukkan ukuran perusahaan relatif homogen dengan variasi kecil. Secara keseluruhan, data menunjukkan perusahaan sampel umumnya memiliki nilai dan profitabilitas rendah, struktur modal yang lebih ekuitas, serta distribusi dividen dan ukuran perusahaan yang bervariasi.

Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Analisis Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	7,420973	(9,5)	0,0004

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2026)

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa hasil uji chow menyatakan bahwa nilai cross-section F mempunyai nilai 0,0004. Dapat ditarik Kesimpulan bahwa nilai Probability 0,0004 < 0,05, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman Test

Tabel 3. Hasil Analisis Uji Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	23,7845	5	0,0002

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2026)

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa hasil uji hausman menyatakan bahwa nilai cross-section random mempunyai nilai 0,0002. Dapat ditarik Kesimpulan bahwa nilai Probability 0,0002 < 0,05, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual model berdistribusi normal, dengan menggunakan uji Jarque-Bera (JB test). Hasil analisis menunjukkan nilai JB sebesar 5,5700 dengan probabilitas 0,0617, yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh data yang diolah dalam penelitian ini berdistribusi normal. Selanjutnya, uji multikolinearitas dilakukan untuk memeriksa adanya korelasi tinggi antar variabel independen yang dapat membuat koefisien regresi tidak stabil. Berdasarkan nilai Centered VIF masing-masing variabel independen, semua berada di bawah 10, sehingga tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai kestabilan varians residual dalam model regresi linier. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,0954, yang lebih besar dari 0,05, sehingga model regresi memenuhi asumsi homoskedastisitas atau tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, pengujian autokorelasi tidak dilakukan karena analisis menggunakan data panel, di mana metode Generalized Least Square (GLS) mampu mengatasi potensi autokorelasi, khususnya orde pertama, serta meminimalkan efek autokorelasi yang biasanya muncul pada metode Ordinary Least Square (OLS) akibat varians kesalahan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi klasik yang

diperlukan untuk analisis lebih lanjut (Verbeek, 2000; Gujarati, 2003; Wibisono, 2005; Sarwoko, 2005; Ajija dkk., 2011).

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-1499,437	-2,5137	0,0238
LOG_X1_ROA	-2,6104	-1,0070	0,3299
LOG_X2_DER	-2,1764	-1,4682	0,1627
X3_DPR	2,1110	1,0835	0,2957
LOG_X4_NPM	0,9935	0,2866	0,7783
LOG_X5_SIZE	459,5762	2,4853	0,0252
F-statistic		11,05957	
Prob(F-statistic)		0,000018	
R-squared		0,9116	
Adjusted R-squared		0,82924	

Sumber: Data sekunder yang telah diolah (2026)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, maka diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = -1499,437 - 2,6104 X_1 - 2,1764 X_2 + 2,1110 X_3 + 0,9935 X_4 + 459,5762 X_5 + \varepsilon$$

Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai konstanta α sebesar -1499,437 artinya jika variabel Kinerja Keuangan (ROA), Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR), Profitabilitas (NPM), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) bernilai nol, maka PBV diprediksi sebesar -1499,437. Koefisien β_1 Kinerja Keuangan sebesar -2,6104 menunjukkan bahwa peningkatan Kinerja Keuangan 1% cenderung menurunkan PBV sebesar 2,6104%, sedangkan β_2 Struktur Modal sebesar -2,1764 menunjukkan peningkatan Struktur Modal 1% menurunkan PBV 2,1764%. Sebaliknya, β_3 Kebijakan Dividen sebesar 2,1110 dan β_4 Profitabilitas sebesar 0,9935 menunjukkan bahwa peningkatan masing-masing satu satuan dan 1% akan meningkatkan PBV sebesar 2,1110% dan 0,9935%. Koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 459,5762 menunjukkan pengaruh positif yang sangat besar, di mana peningkatan 1% Ukuran Perusahaan cenderung menaikkan PBV hingga 459,5762%.

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji t menunjukkan bahwa secara parsial, Kinerja Keuangan (koefisien -2,6104; $p = 0,3299$), Struktur Modal (koefisien -2,1764; $p = 0,1627$), Kebijakan Dividen (koefisien 2,1110; $p = 0,2957$), dan Profitabilitas (koefisien 0,9935; $p = 0,7783$) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), meskipun beberapa variabel memiliki arah pengaruh positif dan negatif. Sebaliknya, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 459,5762 dan $p = 0,0252$. Dengan demikian, H_5 diterima, sementara H_1 hingga H_4 ditolak.

Hasil uji F pada Tabel 4 menunjukkan Prob(F-statistic) 0,000018 ($< 0,05$) dan F-statistic 11,05957, yang mengindikasikan bahwa Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,8292 menunjukkan bahwa 82,92% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kelima variabel independen tersebut, sedangkan sisanya sebesar 17,08% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, diperoleh nilai koefisien variabel Kinerja Keuangan sebesar -2,610474 dengan nilai probability 0,3299 $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial,

kinerja keuangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor konsumen non-primer. Maka, analisis menolak hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (H_1 ditolak).

Kinerja Keuangan menunjukkan arah negatif karena laba yang dihasilkan belum mencerminkan kinerja keuangan yang stabil dan berkelanjutan. Peningkatan laba yang bersifat jangka pendek, disertai tingginya biaya operasional serta ketidakpastian prospek usaha, menyebabkan investor memandang kondisi tersebut sebagai sinyal yang kurang kuat. Akibatnya, peningkatan Kinerja Keuangan tidak direspons secara positif dan justru diikuti penurunan nilai perusahaan.

Faktor yang diduga menyebabkan tidak signifikannya pengaruh Kinerja Keuangan adalah kondisi pemulihan ekonomi pada periode 2021-2023, di mana fluktuasi laba bersih perusahaan sektor konsumen non-primer belum stabil. Investor cenderung mengabaikan tingkat pengembalian aset jangka pendek dan lebih mengantisipasi prospek pertumbuhan jangka panjang perusahaan yang belum tercermin sepenuhnya pada rasio profitabilitas saat ini.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Damayanti & Assagaf (2022) serta Farhatulmaula & Suparmin (2024) yang menemukan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak signifikannya pengaruh Kinerja Keuangan diduga karena investor pada sektor konsumen non-primer lebih fokus pada strategi pemulihan pasar jangka panjang daripada sekadar melihat perolehan laba aset saat ini, sehingga fluktuasi Kinerja Keuangan tidak serta-merta direspons sebagai sinyal positif untuk meningkatkan harga saham.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian statistik, diperoleh nilai koefisien variabel Struktur Modal sebesar -2,176429 dengan probabilitas $0,1627 > 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa secara parsial variabel struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (H_2 ditolak).

Struktur Modal menunjukkan arah negatif karena peningkatan penggunaan utang dipersepsikan sebagai peningkatan risiko keuangan. Utang yang lebih banyak dimanfaatkan untuk memenuhi kebutuhan operasional dibandingkan ekspansi produktif menyebabkan struktur permodalan dipandang sebagai beban. Kondisi tersebut menurunkan kepercayaan investor sehingga peningkatan Struktur Modal justru diikuti penurunan nilai perusahaan.

Tidak signifikannya pengaruh ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya utang perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam memberikan nilai pada perusahaan sektor konsumen non-primer. Hal ini kemungkinan disebabkan karena rata-rata perusahaan dalam sampel menggunakan utang untuk kebutuhan operasional mendesak pasca-pandemi, sehingga pasar tidak merespons penggunaan utang sebagai sinyal positif (signaling theory) maupun negatif.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Muliani et al. (2023) dan Dharmawan et al. (2023) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor yang memengaruhi tidak signifikannya struktur modal adalah adanya kecenderungan investor yang menganggap bahwa tingkat utang perusahaan sektor konsumen non-primer saat ini digunakan untuk membiayai operasional pasca-pandemi yang berisiko tinggi, sehingga peningkatan utang tidak dipandang sebagai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil perhitungan statistik uji t menunjukkan nilai koefisien variabel DPR sebesar 2,111040 dengan probabilitas $0,2957 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (H_3 ditolak).

Faktor yang memengaruhi tidak signifikannya kebijakan dividen adalah preferensi investor pada sektor konsumen non-primer yang lebih mementingkan capital gain dibandingkan dividend yield. Selain itu, pada masa pemulihan, perusahaan cenderung menahan laba untuk memperkuat struktur modal internal daripada membagikannya sebagai dividen, sehingga pengumuman dividen tidak memberikan reaksi pasar yang kuat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Dharmawan et al. (2023) dan Samy et al. (2024) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa bagi investor sektor konsumen non-primer, pembagian dividen bukanlah faktor utama dalam penilaian perusahaan. Investor lebih memprioritaskan pertumbuhan nilai modal (capital gain) di masa depan daripada distribusi laba saat ini yang mungkin dianggap dapat mengurangi kapasitas ekspansi perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji t menunjukkan nilai koefisien variabel profitabilitas sebesar 0,993500 dengan probability 0,7783 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (H_4 ditolak).

Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya yang tercermin dalam NPM belum mampu menarik minat investor secara masif. Margin laba yang tipis pada sektor konsumen non-primer akibat kenaikan biaya bahan baku dan logistik menyebabkan investor lebih bersikap "wait and see" dan tidak menjadikan profitabilitas sebagai acuan tunggal dalam menilai harga pasar saham (nilai perusahaan).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Suud et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif signifikan. Tidak signifikannya profitabilitas mengindikasikan bahwa margin laba bersih yang dihasilkan belum mampu memberikan daya tarik yang kuat bagi pasar. Hal ini dikarenakan investor kemungkinan lebih mencermati efisiensi operasional secara menyeluruh di tengah ketidakpastian daya beli masyarakat pada sektor non-primer.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan statistik uji t, diperoleh nilai koefisien variabel Ukuran Perusahaan sebesar 459,5762 dengan nilai probability 0,0252 < 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, analisis menerima hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (H_5 diterima).

Signifikansi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa investor memberikan apresiasi lebih tinggi kepada perusahaan dengan total aset yang besar. Dalam teori keagenan dan sinyal, perusahaan besar dianggap memiliki risiko kebangkrutan yang lebih rendah dan akses pendanaan yang lebih luas. Hal ini memberikan rasa aman bagi investor di sektor konsumen non-primer, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan besar meningkat dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Bambu et al. (2022) dan Dharmawan et al. (2023) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan konsumen non-primer, total aset yang besar memberikan sinyal kestabilan dan keamanan entitas. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan rendahnya risiko kebangkrutan, sehingga menarik minat investor yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara signifikan.

5. Penutup Kesimpulan

Berdasarkan penelitian mengenai determinan nilai perusahaan pada sektor konsumen non-primer di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023, ditemukan bahwa kinerja keuangan

(ROA), struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), dan profitabilitas (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa skala perusahaan menjadi faktor utama yang diapresiasi investor. Penelitian ini memiliki keterbatasan, antara lain hanya mencakup 10 perusahaan pada sub-sektor otomotif dan pakaian mewah selama 3 tahun, sehingga generalisasi hasil terbatas. Bagi perusahaan, disarankan menjaga pertumbuhan aset secara sehat dan meningkatkan efektivitas biaya operasional agar profitabilitas memberikan kontribusi nyata terhadap nilai perusahaan; bagi investor, dianjurkan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai indikator stabilitas jangka panjang selain rasio profitabilitas atau kebijakan dividen; dan bagi peneliti selanjutnya, direkomendasikan memperpanjang periode penelitian, menambah variabel independen lain, serta menggunakan sektor industri lebih luas atau metode analisis tambahan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

Daftar Pustaka

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Bambu, S., Rate, P. Van, & Sumarauw, J. S. . (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(3), 985. <https://doi.org/10.35794/emba.v10i3.43463>
- Damayanti, M., & Assagaf, A. (2022). Role of Good Corporate Governance as a Moderating Variable of the Influence of Financial Performance and Company Size on Company Value. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2), 17315–17321.
- Dharmawan, ichlasul dede, Putra, i gede cahyadi, & Santosa, made edy septian. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 5(2), 352–362.
- Faidah, J. N. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen bagi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kosmetik dan Rumah Tangga Teregistrasi ISSI Periode 2020-2022. *YUME : Journal of Management*, 6(2), 695–706.
- Farhatulmaula, D. S., & Suparmin. (2024). The Influence of Financial Performance, Capital Structure, Intellectual Capital on Company Value. *Formosa Journal of Sustainable Research*, 3(1), 111–124. <https://doi.org/10.55927/fjsr.v3i1.7503>
- Hamid, R. S., Bachri, S., Salju, & Ikbali, M. (2020). PANDUAN PRAKTIS EKONOMETRIKA Konsep Dasar dan Penerapan Menggunakan EVIEWS 10. In *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7, Nomor 2).
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Holly, A. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko Sistematis sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 26–46.
- Ihtiarasari, Y., & Durya, N. P. M. A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(11), 1–17.
- Karsam, K., Sasmita, J., Hudin, N. S., Rainanto, B. H., Solihin, S., & Noor, B. (2022). The Influence of Firm Size, Corporate Governance, Green Accounting Disclosure on Sustainability Report Disclosure and Financial Performance and Its Impact on Value Company. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 3(2), 84–93. <https://doi.org/10.54951/ijtar.v3i2.401>

- Klofilda Suryati, A., Salasa Gama, A. W., & Yeni Astiti, N. P. (2019). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empirirs Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 â€” 2016). *Forum Manajemen*, 17(2), 111–121. <https://doi.org/10.61938/fm.v17i2.336>
- Meifari, V. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 13(1), 104–116.
- Muliani, Rico Nur Ilham, Chairil Akhyar, & Siti Maimunah. (2023). the Influence of Profit Management and Financial Performance on Company Value in Building Materials Construction Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 Period. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(4), 323–335. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i4.52>
- Natalia, I. A., & Soenarno, Y. N. (2021). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017. *AKPEM: Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Akuntansi Pemerintahan*, 3(1), 1–13.
- Putri, I. A. J., Budiyanto, & Triyonowati. (2023). Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(04), 4776–4783. <https://doi.org/10.18535/ijprm/v11i04.em01>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal KORELASI. Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2, 270–284.
- Rumianti, C., & Lantu, A. (2021). FINANCIAL PERFORMANCE AND CAPITAL STRUCTURE INFLUENCE ON COMPANY VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Contemporary Journal on Business and Accounting*, 1(2), 161–176.
- Samy, M., Deeb, E., & Allam, M. F. (2024). The moderating effect of dividend policy on the relationship between the corporate risk disclosure and firm value : evidence from Egypt. *Future Business Journal*. <https://doi.org/10.1186/s43093-024-00311-x>
- Sari, D. P. (2022). Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan. *ResearchGate*, November, 1–26.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Sutanto, C., Purba, M. I., Lica, A., Jesslyn, J., & Gunawan, V. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Moneter - Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 135–146. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i2.10983>
- Suud, C. L., Saerang, I. S., & Wullur, M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018–2022: Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusa. *Jurnal LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi, Sosial, Budaya, dan Hukum)*, 8(3), 372–388.
- Widyadi, A. P., & Jacobus Widiatmoko. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur 2016-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(01), 38–47. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i01.51017>