

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE*, INOVASI, *CASH FLOW* DAN PEMBIAYAAN EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Angela Juni* dan Agustin Ekadjaja

Falkutas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara, Jakarta, Indonesia

*Email: angela.125170205@stu.untar.ac.id

Abstract: This study aimed to examine the influence of leverage, innovation, cash flow and external financing on firm value. In this study using data from manufacturing companies listed on the IDX from 2018-2019 obtained a PROPER rating with a total of 30 companies or 60 data. In selecting the sample using purposive sampling method and analysis in this study multiple linear regression analysis with the help of the program Eviews version 11. The results of this study indicate that leverage and external financing have a significant influence on firm value. But, innovation & cash flow have no significant influence on firm value. The implication of the results of this study is that increasing leverage and external financing can increase the value of the company which will provide a good signal for external parties which with high leverage and external financing can show high public trust in the company.

Keywords: Leverage, Innovation, Cash Flow, External Financing, Firm Value.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, inovasi, *cash flow* dan pembiayaan eksternal terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2019 memperoleh peringkat PROPER dengan total data sebanyak 30 perusahaan atau 60 data. Dalam pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis pada penelitian ini analisis regresi linear berganda dengan bantuan program Eviews versi 11. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* & pembiayaan eksternal berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan inovasi & *cash flow* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah dengan meningkatkan *leverage* dan pembiayaan eksternal dapat meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan sinyal yang baik bagi pihak eksternal yang mana dengan *leverage* dan pembiayaan eksternal yang tinggi dapat menunjukkan kepercayaan masyarakat tinggi terhadap perusahaan.

Kata kunci: *Leverage*, Inovasi, dan Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam kondisi pada saat ini, persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Pada persaingan antar pengusaha ada beberapa masalah yang muncul salah satu masalah yang paling krusial dalam suatu bisnis maupun perusahaan adalah masalah dalam bidang keuangan. Hal ini disebabkan karena tanpa adanya keuangan yang memadai maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan usahanya bahkan hingga keberlangsungan hidup perusahaan juga terancam. Untuk itu, pihak pebisnis harus memikirkan cara untuk dapat meyakinkan pihak investor maupun pihak kreditur untuk memberikan dana kepada perusahaan. Pada umumnya, pihak perusahaan dapat meyakinkan pihak investor maupun kreditur melalui nilai perusahaan yang baik. Maka dari itu, pihak perusahaan harus berusaha untuk meningkatkan faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan

tersebut agar dapat memperoleh dana dari pihak investor dan kreditur untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan agar dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang kepemilikan perusahaan tersebut. Dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan maka sama dengan perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan para pemegang kepemilikan dalam suatu perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu hal yang sangat penting ketika seorang investor ingin melakukan penanaman modal kepada suatu perusahaan pada saat itu. Penanaman modal ini sangat berpengaruh pada pertumbuhan bahkan hingga keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Modal dalam suatu perusahaan adalah salah satu hal yang sangat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam beroperasi untuk mencapai visi misi yang telah ditetapkan. Dalam masalah meningkatkan nilai perusahaan, inovasi juga merupakan suatu faktor yang sangat mempengaruhi nilai perusahaan dalam mata investor, kreditur maupun pihak yang terkait baik dari sisi produk maupun dari sisi lingkungan, dimana sekarang pihak masyarakat sudah sangat memperhatikan kondisi lingkungan sekitar.

Pada penelitian ini diharapkan dapat menjadikan sebuah sumber bagi pihak pembacanya baik dari sisi perusahaan yaitu faktor-faktor yang harus diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan maupun dari pihak eksternal yaitu untuk menentukan kondisi perusahaan melalui nilai perusahaan tersebut.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi (*Agency Theory*). Teori ini juga dapat disebut teori *stewardship* adalah teori mengenai pihak yang berkaitan dengan pengelolaan perusahaan yang diberikan kepercayaan oleh pihak investor, kreditur, maupun pihak pemangku kepentingan lainnya (*stakeholder*) dalam melaksanakan aktivitas bisnisnya agar dapat memberikan kemakmuran bagi pihak-pihak yang telah memberikan kepercayaan dengan meningkatkan nilai perusahaan (Syarifah Rahmawati, 2017).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori ini adalah suatu informasi yang mendasar yang disampaikan oleh pihak perusahaan secara sukarela baik secara keuangan maupun non keuangan. Dalam laporan jenis non keuangan yang cukup menarik untuk menjadi sinyal bagi pihak luar maupun pihak investor yaitu mengenai informasi lingkungan. Perusahaan yang baik akan memberikan informasi yang mempunyai sinyal positif (Lukman & Tanuwijaya, 2020). Hal ini terbukti melalui organisasi atau perusahaan yang melaksanakan operasional ramah lingkungan memiliki banyak pelanggan, terutama bagi pelanggan yang sadar akan produk ramah lingkungan (Dr. Mohammad Nur Utomo, 2019).

Teori Stakeholders. Menurut pendapat (Huang & Kung, 2017), *stakeholder* yaitu sebuah teori yang menjelaskan mengenai aktivitas yang dilakukan oleh pihak perusahaan sehingga akan mempengaruhi kepentingan individu dan kelompok. Teori ini menyatakan bahwa tujuan perusahaan membentuk nilai bagi pemangku kepentingan (Lukman, Suhendah & Evan, 2020). Teori ini menjelaskan mengenai tindakan interaksi yang mana antara *stakeholder* dengan pihak perusahaan memiliki hubungan timbal balik. Dalam hal ini, *stakeholder* menyediakan sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan sedangkan perusahaan melaksanakan tuntutan dari *stakeholder* yang mana berkaitan dengan *environmental disclosure*, yaitu jika dukungan yang diberikan *stakeholder* kuat terhadap kebutuhan aktivitas perusahaan, maka sudah sewajarnya perusahaan memenuhi tuntutan dari *stakeholder* yang lebih tinggi”.

Nilai Perusahaan. Pada penjelasan Fahmi, nilai perusahaan adalah sebuah tolak ukur untuk menilai sebuah perusahaan yang sedang menjalankan aktivitas operasinya. semakin tinggi nilai perusahaan

maka akan semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemilik perusahaan/pemegang saham perusahaan yang diringi kenaikannya harga saham perusahaan tersebut.

Leverage. Berdasarkan pendapat (Hery, 2015), rasio *leverage* adalah Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan sebuah perhitungan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat komponen aset perusahaan yang dibiayai oleh utang yang artinya untuk mengukur beban utang yang ditanggung oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan aset perusahaan”.

Inovasi. Berdasarkan pendapat (Díaz-García, 2015), inovasi ramah lingkungan dalam literatur terdapat empat istilah yang digunakan yaitu “hijau”, “eko”, “lingkungan”, dan “keberlanjutan”. Dalam penjelasan tersebut, dapat diartikan bahwa sebuah inovasi ramah lingkungan merupakan sebuah inovasi yang dilaksanakan untuk mempertahankan keberlangsungan lingkungan sekitar dalam melaksanakan proses aktivitas perusahaan.

Cash Flow. Dalam buku (Yuniarwati, Santioso, Ekadjaja, & Bangun, 2018), menyatakan bahwa laporan *cash flow* dapat menunjukkan suatu penilaian dan informasi mengenai *cash receipts* (kas yang diterima), *cash payment* (kas yang dibayarkan), dan *net change in cash* (perubahan kas bersih) yang dihasilkan dalam kegiatan *operating activities* (mencakup transaksi yang berkaitan dengan perubahan *item-item current asset* dan *current liability*), *investing activities* (mencakup perubahan *item-item* investasi jangka panjang {*investments*} dan aset tidak lancar {*non current asset*}) dan *financing activities* (mencakup perubahan *item-item* utang jangka panjang {*non current liability*} dan ekuitas {*equity*}) suatu periode perusahaan.

Pembiayaan Eksternal. Pembiayaan eksternal merupakan sebuah sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh dari luar perusahaan baik itu melalui dari pihak kreditur yang memberikan pinjaman utang maupun berasal dari pihak investor yang menanamkan uangnya pada perusahaan dalam jumlah yang material untuk membiayai operasional perusahaan dalam jangka panjang (Financial, 2020).

Kaitan Antar Variabel

leverage terhadap nilai perusahaan. Dari *rasio leverage* ini dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan imbalan (return) dengan menggunakan aset dari komponen utang perusahaan. Hasil penelitian (Emanuel & Rasyid, 2019) dan (Timbuleng, 2015) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *firm value*. Berdasarkan penelitian (Hamidjaja & Natsir, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Utami, 2017), memberikan hasil penelitian yaitu *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, menunjukkan bahwa *leverage* adalah sebuah sumber pendanaan perusahaan yang baik untuk melaksanakan operasional perusahaan dalam proyek jangka panjang yang mana sumber pendanaan ini dapat mengurangi pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Namun, *leverage* yang merupakan sumber pendanaan dari utang dapat menimbulkan bentrokkan kepentingan atau meningkatnya konflik kepentingan antara pihak investor dan pihak debitur yang akan berpengaruh negatif terhadap penilaian dimasa depan.

Inovasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Wati, 2019) dan (Utomo & Kaujan, 2019), menyatakan bahwa inovasi lingkungan berpengaruh positif dan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, inovasi diartikan sebagai suatu perubahan yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan teknologi baru agar dalam proses operasional perusahaan dapat dilakukan dengan baik tanpa memberikan efek buruk kepada lingkungan perusahaan. Namun, pada hasil penelitian (Yao, Liu, & Fang, 2019) dan (Putri, 2019) menyatakan bahwa inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa hubungan antar eko-inovasi terhadap nilai perusahaan memiliki resiko yang

jangka panjang dan membutuhkan biaya operasional yang cukup besar yang menyebabkan penurunan laba perusahaan diikuti kinerja perusahaan serta persepsi investor yang merupakan faktor dari nilai perusahaan menjadi turun.

Cash flow terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian (Hoque & Rakow, 2016) dan (Ristiyana, 2019), menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan dari hasil penelitian yaitu laporan *cash flow* ini dapat menunjukkan dengan jelas kondisi perusahaan pada saat itu dimana jika perusahaan itu dalam kondisi *cash flow* yang lebih lemah maka perkiraan ini akan menunjukkan perkiraan *cash flow* untuk memprediksi kebangkrutan sebuah perusahaan. Hasil penelitian (Permata, Indrianti, & Trisnani, 2018), menjelaskan bahwa *free cash flow* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat maka akan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut penelitian (Widiastari & Yasa, 2019), menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak memiliki hubungan signifikan dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak memiliki peran dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pembiayaan eksternal terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dan analisis (Putri, 2019), (Afzal & Rohman, 2012) dan (Al-Najjar & Al-Najjar, 2017) menggambarkan struktur pendanaan memiliki pengaruh yang positif dan hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian ini, menjelaskan bahwa pembiayaan perusahaan lebih baik bersumber dari pendanaan luar perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Haryadi, 2016) dan (Fuad & Wandari, 2018), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan menyebabkan kemungkinan biaya kebangkrutan, keagenan, serta beban bunga yang semakin tinggi. Sedangkan menurut hasil penelitian (Sintaya & Artini, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak dapat memberikan sinyal kepada investor.

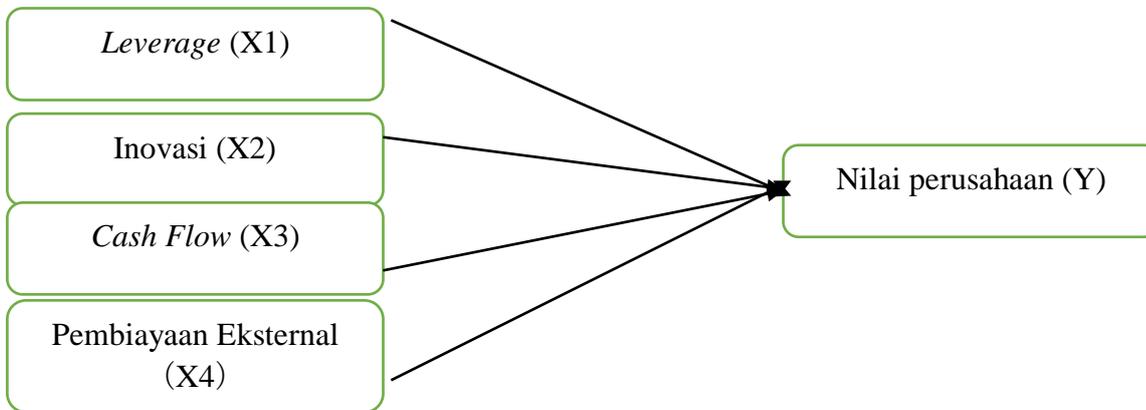
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian (Hamidjaja & Natsir, 2019), menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Emanuel & Rasyid, 2019) dan (Timbuleng, 2015) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap *firm value*. Menurut penelitian (Utami, 2017), memberikan hasil penelitian yaitu *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. H1: *Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian hasil penelitian (Yao, Liu, & Fang, 2019) dan (Putri, 2019) menyatakan bahwa inovasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut hasil penelitian (Wati, 2019) dan (Utomo & Kaujan, 2019), menyatakan bahwa inovasi lingkungan berpengaruh positif dan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan. H2: Inovasi memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian (Hoque & Rakow, 2016) dan (Ristiyana, 2019), menunjukkan bahwa *cash flow* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian (Permata, Indrianti, & Trisnani, 2018), menjelaskan bahwa *free cash flow* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat maka akan meningkatnya nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian (Widiastari & Yasa, 2019), menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak memiliki hubungan signifikan dan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. H3: *Cash flow* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian (Putri, 2019), (Afzal & Rohman, 2012) dan (Al-Najjar & Al-Najjar, 2017) menggambarkan struktur pendanaan memiliki pengaruh yang positif dan hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian (Haryadi, 2016) dan (Fuad & Wandari, 2018), menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian (Sintaya & Artini, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak dapat memberikan sinyal kepada investor. H4: Pembiayaan eksternal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi pada penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari BEI periode 2018-2019. Metode pemilihan sampel menggunakan teknik *purpose sampling* pada perusahaan manufaktur dengan kriteria 1. perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tanggal 31 Desember 2018 - 31 Desember 2019 secara berturut-turut; 2. perusahaan manufaktur menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) selama 2018-2019 secara berturut-turut; 3. laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan menggunakan mata uang rupiah; 4. perusahaan manufaktur memiliki laporan keuangan yang mengalami laba dari tahun 2018 - 2019 secara berturut-turut; dan 5. perusahaan manufaktur yang mengikuti program penilaian kinerja perusahaan (PROPER) Kementerian lingkungan hidup Republik Indonesia pada pengamatan tahun 2018-2019.

Variabel operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional

No	Variabel	Ukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	Tobin'S Q = $\frac{\text{Nilai pasar ekuitas} + \text{Nilai buku utang}}{\text{Nilai buku aktiva}}$	Rasio
2	Leverage (X1)		Rasio

		$DER = \frac{Total\ Utang}{Total\ Ekuitas}$	
3	Inovasi (X2)	Emas:5, Hijau:4, Biru:3, Merah:2, Hitam: 1	satuan
4	Cash flow (X3)	$FCF = net\ cash\ provided\ by\ operating\ activities - capital\ expenditures - cash\ dividend$	Rp
5	Pembiayaan eksternal (X3)	$PER = \frac{Harga\ Saham}{EPS}$	Rasio

Sumber: Hasil olahan peneliti

HASIL UJI STATISTIK

Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik sebelum dilakukannya pengujian hipotesis yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi. Uji normalitas: nilai Probability $0.460619 \geq 0.05$, data normal; uji multikolinieritas nilai seluruh variabel > 0.90 , data bebas dari gejala multikolinieritas; uji heteroskedastisitas: seluruh variabel nilai Prob ≥ 0.05 , data bebas dari gejala heteroskedastisitas; dan uji autokolerasi: nilai Durbin-Watson stat 1.739705 ($1.7274 < 1.739705 < 2.2726$), maka data bebas dari autokolerasi.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.913044	1.183155	0.771703	0.4436
X1	0.327971	0.112370	2.918664	0.0051
X2	0.052857	0.372329	0.141962	0.8876
X3	2.83E-14	2.53E-14	1.118452	0.2682
X4	0.014983	0.004919	3.045810	0.0036

Variabel *leverage* (X1) pada penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan hubungan yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengaruh positif ini yang ditunjukkan pada uji regresi ganda yang memiliki nilai positif sebesar 0.327971 dan memiliki hubungan yang signifikan ini ditunjukkan pada uji-T yang memiliki nilai Prob $0.0051 < 0.05$ yang berarti H₀ ditolak dan H₁ diterima yaitu memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel inovasi (X2) pada penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan hubungan yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengaruh positif ini yang ditunjukkan pada uji regresi ganda yang memiliki nilai positif sebesar 0.052857 dan tidak memiliki hubungan yang signifikan ini ditunjukkan pada uji-T yang memiliki nilai Prob $0.8876 > 0.05$ yang berarti H₀ diterima dan H₁ ditolak yaitu tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel *cash flow* (X3) pada penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan hubungan yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengaruh positif ini yang ditunjukkan pada uji regresi ganda yang memiliki nilai positif sebesar 2.83E-14 dan tidak memiliki hubungan yang signifikan ini ditunjukkan pada uji-T yang memiliki nilai Prob $0.2682 > 0.05$ yang

berarti H0 diterima dan H1 ditolak yaitu tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen.

Variabel pembiayaan eksternal (X4) pada penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif dan hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Pengaruh positif ini yang ditunjukkan pada uji regresi ganda yang memiliki nilai positif sebesar 0.014983 dan memiliki hubungan yang signifikan ini ditunjukkan pada uji-T yang memiliki nilai Prob $0.0036 < 0.05$ yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima yaitu memiliki hubungan yang signifikan terhadap variabel dependen.

DISKUSI

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan pembiayaan eksternal memiliki pengaruh positif yang terhadap nilai perusahaan yang berarti bahwa peningkatan *leverage* dan pembiayaan eksternal akan sangat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan inovasi dan *cash flow* memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan yang berarti walaupun peningkatan pada inovasi dan *cash flow* perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tetapi pengaruhnya tidak terlalu besar.

KESIMPULAN

Penelitian ini masih terdapat keterbatasan dalam pengambilan sampel yang relatif singkat dan sedikit dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan terdaftar pada peringkat PROPER. Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel-variabel lain yang berpengaruh pada nilai perusahaan dan melakukan penelitian dengan periode yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Najjar, B., & Al-Najjar, D. (2017). The Impact Of External Financing On Firm Value and a Corporate Governance Index: SME Evidence. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24(2), 11. doi:10.1108/JSBED-11-2016-0172
- Anna Sutrisna, d. (2019). *Akuntansi Keprilakuan Manajerial*. Yogyakarta: CV Budi Utama .
- Devi, d. (2017). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/33587/3/BAB%20II%20KAJIAN%20PUSTAKA.pdf>
- Díaz-García. (2015). Retrieved from <http://e-journal.uajy.ac.id/20857/3/EM218132.pdf>
- Dr. Dra. Silvia Indrarini, M. A. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan kebijakan perusahaan)*. (N. Zizah, Ed.) Surabaya: Scopindo Media Pustaka .
- Dr. Ir. Agus Zainul Arifin, M. (2018). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Zahir Publishing.
- Dr. Mohammad Nur Utomo, S. (2019). *Ramah Lingkungan dan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV Jakad.
- Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Firm Size, Profitability, Sales Growth dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2015-2017. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2).
- Fahmi, I. (2015). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/37435/4/BAB%20II.pdf>
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan Bank, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda, Kalimantan Timur: RV Pustaka Horizon.
- Financial. (2020). Retrieved from [Warta Ekonomi.co.id: https://www.wartaekonomi.co.id/read226740/apa-itu-external-financing#:~:text=External%20financing%20adalah%20segala%20jenis%20pendanaan%20yang%20bersumber%20dari%20luar%20perusahaan.&text=Umumnya%2C%20perusahaan%20mencari%20external%20financing,melakukan%](https://www.wartaekonomi.co.id/read226740/apa-itu-external-financing#:~:text=External%20financing%20adalah%20segala%20jenis%20pendanaan%20yang%20bersumber%20dari%20luar%20perusahaan.&text=Umumnya%2C%20perusahaan%20mencari%20external%20financing,melakukan%20)

- Fuad, & Wandari. (2018, Mei). Pengaruh struktur modal dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. *Manajemen dan Keuangan*, 1, 13.
- Hamidjaja, B. C., & Natsir, K. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 1(4).
- Harahap, S. S. (2015). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/44642/6/BAB%20II.pdf>
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size perusahaan , Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12-14.
- Hery. (2015). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/44642/6/BAB%20II.pdf>
- Hoque, M., & Rakow, K. (2016). Do Voluntary Cash Flow Disclosures and Forecasts Matter To Value Of The Firms? *Managerial Finance*, 42(1), 9. doi:10.1108/MF-09-2015-0253
- Houston, & Brigham. (2015). Retrieved from <http://repository.unsada.ac.id/1063/3/BAB%20II.pdf>
- Huang, & Kung. (2017). Retrieved from <file:///C:/Users/LENOVO/Downloads/3311-7643-1-SM.pdf>
- Jesilia., & Purwaningsih, S. (2020, April). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Journal of Accounting*, 1, 6-8.
- Kasmir. (2015). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/15472/4/BAB%20II.pdf>
- Küçükoğlu, & Pinar. (2015). Retrieved from http://www.repository.trisakti.ac.id/webopac_usaktiana/digital/000000000000000098651/2019_TA_AK_023001706513_Bab-2.pdf
- Kurniawan, R. (2020). *MULTIBAGGER: Cara Meraih Profit >100% dari pasar saham*. Jakarta : PT Elexx Media Komputindo .
- Lukman, H., Suhendah R., & Evan, J. (2020). Analysis Corporate Social Responsibility and Environment Performance Report Forward Financial Performance on Proper Ranking Companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business, and Management Research. Volume 151. P 274-279*. Proceeding of the International on Management, Accounting, and Economy (ICMAE, 2020)
- Lukman, H., & Tanuwijaya.H. (2020). The Effect of Financial Performance and Intellectual Capital on Firm Value with CSR as a Mediating Variable in Banking Industry. *Advance in Social Science Education and Humanities Reseach*. Volume 174. P 353-359. Proceeding of the Tarumanagara International Conference on the Applications of Social Sciences and Humanities 2020.
- OJK. (2016). Retrieved from <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Pages/Undang-Undang-No.32-Tahun-2009-mengenai-Perlindungan-dan-Pengelolaan-Lingkungan-Hidup.aspx>
- Permata, I. S., Indrianti, N. N., & Trisnani. (2018). Free cash flow, kinerja internal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Liquidity*.
- Putri, A. Y. (2019). *Pengaruh Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Pendanaan Sebagai Variabel Moderasi*. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Ratnasari. (2017). Retrieved from <http://eprints.umm.ac.id/53259/3/BAB%20II.pdf>
- Ristiyana, R. (2019). Pengaruh arus kas dan pengembalian modal terhadap nilai perusahaan . *Pengaruh arus kas dan pengembalian modal terhadap nilai perusahaan* .
- Sintaya, & Artini. (2019). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8, 25.
- Sofia Prima Dewi, S. M., Elizabeth Sugiarto D., S. M., & Merry susanti, S. M. (2017). *Pengantar Akuntansi: Sekilas Pandang Perbandingan dengan SAK yang Mengadopsi IFRS, SAK ETAP, dan SAK EMKM*. Jakarta: IN MEDIA .
- Sugiyono. (2016). Retrieved from <http://repo.darmajaya.ac.id/172/4/16.%20BAB%20III.pdf>
- Sugiyono. (2017). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/39084/6/BAB%20III-YULI.pdf>
- Sugiyono. (2017). Retrieved from http://repository.upi.edu/32390/6/S_PEM_1300277_Chapter3.pdf

- Sugiyono. (2017). Retrieved from <http://repository.unpas.ac.id/30085/7/7.%20BAB%20III.pdf>
- Sugiyono. (2018). Retrieved from <http://eprints.umm.ac.id/47736/4/BAB%20III.pdf>
- Susi Desmaryani., S. (2018). *Wirausaha dan Daya Saing*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Syarifah Rahmawati, S. (2017). *Konflik keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Banda Aceh : Syiah Kuala University Press.
- Timbuleng, N. d. (2015, Juni). Pengaruh faktor likuiditas, leverage, NPM dan ROI terhadap nilai perusahaan. *EMBA*, 3, 9-11.
- Utami, V. F. (2017). *Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage dan Size terhadap nilai perusahaan*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Utomo, & Kaujan. (2019). Kinerja lingkungan, pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. *FMI*, 9.
- Wati, G. M. (2019). *Pengaruh inovasi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Environmental Management Accounting sebagai Variabel Intervening*. Jakarta : Universitas Trisakti.
- Widiastari, & Yasa. (2019). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. *FMI*, 9.
- Yao, Q., Liu, F., & Fang, H. (2019). Does eco-innovation lift firm value? The contingent role of institutions in emerging markets. *Journal of Business & Industrial Marketing*.
- Yuniarwati, Santioso, L., Ekadjaja, a., & Bangun, N. (2018). *Pengantar Akuntansi 2: Belajar Mudah Akuntansi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.