

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Rendy & Rouilita Suhendah

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: rendydoang1997@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study was to study the effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2015-2017. This study used a non-probability sample method with a purposive sampling technique. The number of samples used in this study were 96 samples. The results of this study indicate that liquidity (CR) has a significant and negative effect on firm value, leverage (DAR) does not affect on firm value, and profitability (NPM) has a significant and positive effect on firm value. leverage (DAR), and profitability (NPM) together against company value.*

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, Firm value.*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2017. Penelitian ini menggunakan metode *non-probability sample* dengan teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 96 sampel. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas (CR) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* (DAR) tidak berpengaruh nilai perusahaan, dan profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil juga menunjukkan bahwa likuiditas (CR), *leverage* (DAR), dan profitabilitas (NPM) secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Latar Belakang

Pada era globalisasi persaingan perusahaan merupakan hal yang wajar pada setiap perusahaan. Setiap perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja sehingga dapat lebih baik dari perusahaan pesaing dengan cara yang berbeda-beda. Perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan harga saham untuk menarik investor untuk berinvestasi.

Persaingan dalam industry manufaktur membuat setiap perusahaan semakin ingin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Hal ini membuat perusahaan melakukan berbagai usahanya untuk mencapai tujuan yang diinginkan, yaitu dengan mendapatkan keuntungan yang maksimal serta memakmurkan para pemegang saham dengan mengoptimalkan nilai perusahaan ditunjukkan oleh harga saham.

Nilai saham dari perusahaan ditunjukkan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Semakin tinggi tingkat harga pasar saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Dalam berinvestasi, investor akan mempertimbangkan dengan hati – hati perusahaan mana

yang dinilainya baik untuk investasi. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan merupakan indikator kinerja keuangan dari perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat dilihat dari harga pasar saham yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham yang juga tinggi, karena semakin tinggi nilai perusahaan investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan, yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah: profitabilitas, *leverage*, struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, kepemilikan publik, struktur kepemilikan, likuiditas, tingkat pertumbuhan. Namun dikarenakan adanya keterbatasan waktu dan ruang lingkup sehingga penelitian ini hanya akan membahas beberapa faktor yaitu: likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Kajian Teori

Teori Agency (Agency Theory). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa agency theory adalah suatu kontrak dimana satu orang (prinsipal) memberikan perintah kepada orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberikan wewenang kepada agen untuk dapat membuat keputusan atas nama prinsipal. Jika kedua pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama, maka agen bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Menurut Brigham dan Houston (2006), hubungan keagenan dapat timbul diantara:(1) Pemegang saham dengan manajer. Masalah keagenan dapat timbul jika manajer menempatkan tujuan dan kesejahteraan mereka sendiri pada posisi yang lebih tinggi dari kepentingan pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling (1976), masalah keagenan potensial terjadi bila proporsi kepemilikan atas saham perusahaan kurang dari seratus persen sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan bukan memaksimalkan nilai perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan. Tindakan manajer yang oportunistik tersebut akan mempertinggi cost perusahaan dan mengurangi kemakmuran pemegang saham. (2) Pemegang saham (melalui manajer) dengan kreditur. Kreditur memiliki klaim atas sebagian dari arus kas perusahaan untuk pembayaran bunga dan pokok utang. Mereka memiliki klaim atas aset perusahaan saat perusahaan mengalami kebangkrutan. Pada saat perusahaan mengalami kebangkrutan, keputusan harus segera diambil untuk mengatasi kondisi tersebut, yaitu apakah akan melikuidasi perusahaan dengan menjual seluruh aset atau melakukan reorganisasi. Manajemen perlu segera bertindak dan khususnya manajer memilih mereorganisasi dengan tujuan mempertahankan pekerjaannya. Keputusan manajer ini tentu saja berdampak pada pemegang saham atau kreditur atau kedua belah pihak tersebut. Kreditur pada umumnya menghendaki likuidasi perusahaan sehingga mereka dapat segera menarik dananya dengan cepat. Di lain pihak, manajemen menginginkan perusahaan tetap eksis sehingga mereka memilih mereorganisasi perusahaan. Pada saat bersamaan, pemegang saham kemungkinan mencoba mencari pengganti manajer lama yang mau dibayar lebih rendah meskipun proses tersebut membutuhkan waktu yang lama.

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut asimetri informasi, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana informasi rahasia yang hanya dimiliki internal perusahaan dan investor hanya mendapat informasi. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Sulistyanto, 2008:75).

Godfrey et al. (2010:374) mengatakan teori sinyal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau sinyal terhadap harapan dan tujuan. Menurut teori ini, jika manajer masa mengharapakan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan, mereka akan berusaha memberikan sinyal itu terhadap investor melalui akun-akun. Manajer dari perusahaan lain yang memiliki kinerja yang baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer dari perusahaan dengan kinerja rata-rata akan memiliki insentif untuk melaporkan berita positif sehingga mereka tidak dianggap berkinerja buruk. Manajer dari perusahaan dengan kinerja buruk umumnya akan berinisiatif untuk tidak melaporkannya, tetapi mereka juga memiliki insentif untuk melaporkan kinerja buruknya untuk mempertahankan kredibilitas dalam pasar saham.

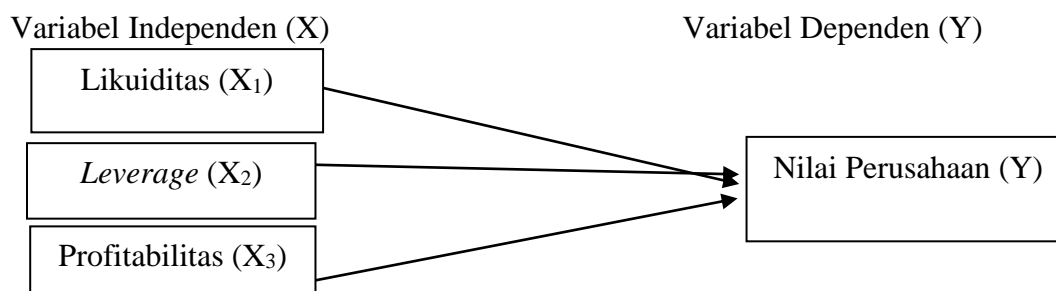
Teori Asimetri Informasi. Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh pihak manajemen untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk digunakan oleh pihak eksternal ataupun internal perusahaan itu sendiri. Pihak internal (manajemen) mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi pada perusahaan, sedangkan pihak eksternal tidak mengetahui informasi tersebut. Sehingga Teori Asimetri informasi merupakan teori yang membahas suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan.

Salah satu kendala yang muncul antara agen dan prinsipal adalah adanya asimetri informasi (Information Asymmetry). Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana agen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan prinsipal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada agen untuk menggunakan informasi yang diketahui untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha memaksimalkan kemakmuran. Asimetri informasi ini mengakibatkan terjadinya moral hazard berupa usaha manajemen untuk melakukan earnings management (Rahmawati, 2006).

Menurut Scott (2015), terdapat 2 macam asimetri informasi yaitu: (1) Adverse selection, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak informasi tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal dan mungkin terdapat fakta-fakta yang tidak diberitahukan kepada pihak eksternal mengenai kondisi dalam perusahaan. (2) Moral hazard, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seharusnya diketahui oleh pihak eksternal (pemegang saham, kreditor, dan investor), sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan tidak layak dilakukan.

Schif dan Lewin (1970) dalam Ujijanto dan Bambang (2007), menyatakan bahwa agen berada pada posisi yang memiliki lebih banyak informasi yang mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja, dan perusahaan secara keseluruhan dibandingkan dengan prinsipal. Dalam asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimiliki akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal sehingga dalam kondisi seperti ini prinsipal sering tidak diuntungkan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

H_{a1} : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Metodologi

Objek Penelitian. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2017 per tanggal publikasi pada masing – masing tahun tersebut. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *non random sampling*. Salah satu teknik pengambilan sampel yang termasuk dalam *non random sampling*, yaitu teknik *purposive sampling*, merupakan teknik pemilihan sampel dengan cara pemenuhan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang telah ditetapkan dalam penelitian ini terdiri dari: (a) Perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2017, (b) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2015 – 2017, (c) Perusahaan yang memperoleh laba positif pada periode 2015 – 2017. Sampel yang diambil pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2017 secara berturut – turut adalah sebanyak 96 perusahaan. Setelah melakukan *purposive sampling*, terdapat 32 perusahaan manufaktur pada tahun 2015, 32 perusahaan manufaktur pada tahun 2016, dan 32 perusahaan manufaktur pada tahun 2017 yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini menggunakan variabel bebas (*independent variable*) dan variabel terikat (*dependent variable*). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, diproksikan dengan *Price to Book Value*, dimana rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book value per Share}}$$

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, dimana rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio*, dimana rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin*, dimana rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi. Sedangkan uji hipotesis menggunakan Uji F, Uji Koefisien Korelasi, Uji Koefisien Determinasi, dan Uji T.

Hasil Uji Statistik

Hasil uji statistic deskriptif pada penelitian ini ada pada tabel 1 berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Maksimum	Minimum	Mean	Standar Deviasi
PBV	59,411	0,2246	1,812,923	14,468,565
CR	96,773	10,008	2,483,049	17,411,285
DAR	0,6870	0,0707	0,391517	0,1556851
NPM	0,2074	0,0089	0,062549	0,0404344

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan SPSS versi 23.0

Hasil Uji Asumsi Klasik pada penelitian ini telah memenuhi Uji Asusmsi Klasik pada tabel 2 berikut:

Tabel 2 Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multilinearitas			Hasil Uji Heteroskedastisitas	
Model	Tolerance	VIF	Model	Sig.
(Constant)			(Constant)	0,178
CR	0,317	3,158	CR	0,670
DAR	0,401	2,493	DAR	0,189
NPM	0,534	1,872	NPM	0,670
Hasil Uji Normalitas		Hasil Uji Autokorelasi		
Uji Kolmogorov-Smirnov		Durbin-Watson		
K-S	0,200	Hasil Uji DW	1,017	
Uji Anova		Uji Adjusted R Square	0,356	
Uji F	0,000	R Square	0,376	

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan SPSS versi 23.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan hasil Analisis Regresi Berganda dapat disimpulkan dalam persamaan berikut:

$$\text{PBV} = 0,261 - 0,376\text{CR} + 0,1569\text{DAR} + 29,905\text{NPM} + \varepsilon$$

Hasil Uji t pada penelitian ini ada pada tabel 3 berikut:

Tabel 3 Hasil uji t

Model	B	Sig.
(Constant)	0.261	0,720
CR	-0,376	0,003
DAR	1,569	0,197
NPM	29,905	0,000

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan SPSS versi 23.0

Untuk mengetahui korelasi variabel – variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan Uji Koefisien Determinasi (*Adj. R-Square*) yang digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan variabel bebas secara serentak terhadap variabel terikat menunjukkan angka 0.376. Jadi, dapat disimpulkan bahwa peran dari variabel – variabel independen berpengaruh 37,6% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya 62,4% dipengaruhi oleh variabel – variabel lain yang berada di luar penelitian ini.

Uji t (parsial) adalah uji yang digunakan untuk menguji keterkaitan secara individu antara variabel bebas dengan variabel terikat. Untuk menguji hipotesis nol ditolak atau diterima, titik tolaknya adalah bila nilai *sig.* <atau> 0,05, artinya jika nilai signifikansi dari variabel independen di bawah 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya.

Diskusi

Hasil pengujian statistic dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasaniadkk. (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk meningkatkan kegiatan operasional. Ini berakibat kegiatan operasional tersebut tidak meningkatkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang semakin menurun. Laba yang semakin menurun menunjukkan laba per lembar saham juga turun dan ini berakibat pada menurunnya nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Qodirdkk. (2016) yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian ini berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasanah dan Adhi (2017) yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel Leverage tidak berpengaruh dan positif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Timbuleng, dkk. (2015), dan Pertiwi dkk. (2016) yang menyatakan bahwa Leverage (DAR) tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hutang yang semakin tinggi digunakan perusahaan untuk membeli aktiva tetap yang meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional tersebut dapat meningkatkan laba perusahaan dan menyebabkan harga saham perusahaan pun meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan meningkat baik di mata calon kreditur maupun bagi pasar. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwipayana dan Suaryana (2016) yang menyatakan bahwa Leverage (DAR) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian ini berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Petrus (2016) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif Leverage (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

dan penelitian yang dilakukan oleh Uzliawati et al. menyatakan bahwa Leverage (DAR) tidak berpengaruh dan negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel Net Profit Margin (NPM) berpengaruh secara positif signifikan terhadap Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Apsari, dkk. (2015) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (NPM) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang tinggi ditandai dengan kemampuan memperoleh laba yang besar. Laba yang semakin tinggi ini menjadi sinyal bagi investor untuk melakukan keputusan investasi. Bagi manajer laba yang tinggi ini akan meningkatkan laba per lembar saham dan nilai perusahaan, sehingga manajer akan memberi sinyal positif kepada pihak eksternal. Namun, sebaliknya hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Timbuleng, dkk. (2015) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (NPM) tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan hasil penelitian ini berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Manoppo dan Arie (2016) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (NPM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* berpengaruh secara negatif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV). Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh secara positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV).

Keterbatasan dari penelitian ini dikarenakan: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 3 tahun, yaitu 2015 – 2017, (2) Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, (3) Penelitian ini hanya menggunakan sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan di atas, maka saran yang dapat diberikan untuk melakukan penelitian selanjutnya yaitu dengan menambah periode penelitian tidak hanya terbatas pada periode 2015 – 2017, menambahkan jumlah variabel independen yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV) sehingga hasil dari penelitian tersebut dapat menggambarkan pengaruh independen lainnya yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV), dan lingkup penelitian dapat diperluas di berbagai sektor perusahaan, sehingga tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja, misalnya perusahaan pertambangan, properti, dan lain – lain.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Apsari, I. A., & Azizah, D. F. (2015). Pengaruh Return on Equity, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Longterm Debt to Equity Ratio Terhadap Price Book Value. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 27(8), 1-8.
- Brigham, F. E., & Houston. (2006). *Fundamental Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Vol. 10). Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai perusahaan Real Estate yang Listed di BEI Tahun 2012-2015. *Fokus Ekonomi*, 12(2), 131-146.
- Chen, L.-J., & Chen, S.-Y. (2011). The Influence of Profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(3), 121-129.

- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, 3(2), 3-53.
- Debby, Farah, J., Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., & Abukosim. (2014). Good Corporate Governance and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesia Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review*, 3(4), 81-88.
- Du, J., Wu, F., & Liang, X. (2016). Corporate Liquidity and firm value: evidence from China's listed firms. *SHS Web of Conference*, 1-4.
- Dwipayana, M. A., & Suaryana, I. G. (2016). Pengaruh Debt to Assets Ratio, Dividend Payout Ratio, dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(3), 2008-2035.
- Fahmi, & Irham. (2014). *Manajemen Keuangan dan Pasar Modal*. Jakarta: Wacana Media.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Godfrey, J. H. (2010). *Accounting Theory*. Australia: John Wiley & Sons.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kristis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hasania, Z., Murni, S., & Mandagie, Y. (2016). Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 - 2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 133-144.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Manoppo, H., & Arie, F. V. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, 4(2), 485-497.
- Nandrayani, N. D. (2017). Pengaruh Penggunaan Laba dan Arus Kas terhadap Kondisi Financial Distress. *e-Jurnal Riset Manajemen*, 6(2), 111-123.
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 4(1), 1369-1380.
- Petrus, N. (2016). Pengaruh Debt to Asset Ratio dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan PT Medco Energi Internasional, Tbk dan Entitas Anak. *Jurnal FinAcc*, 1(6), 1065-1076.
- Pratama, & Wiksuana. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338-1367.
- Putra, A. N., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Qodir, D., Suseno, Y. D., & Wardiningsih, S. S. (2016). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 10(2), 161-172.
- Rahmawati. (2006). *Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajmen Laba pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jakarta: Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4(4), 25-31.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy, and Firm Value. *Research Journal of Financial and Accounting*, 4(11), 120-131.
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory (7th ed)*. Canada: Pearson.
- Sujarweni, V. W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: Grasindo.
- Tauke, P. Y., Murni, S., & Tulung, J. E. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2), 919-927.
- Timbuleng, F., Nangoy, S. C., & Saerang, I. S. (2015). The Effect of Factors Liquidity, Leverage, NPM, and ROI on Corporate Values (Study on Consumer Goods Companies Listed on Stock Indonesia Stock Period 2010-2013). *Jurnal EMBA*, 3(2), 546-557.
- Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. (2018). Optimisation of Capital Structure and Firm Value. *European Research Studies Journal*, XXI(2), 705-713.
- Wijoyo, & Dewi, S. (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 16(1a), 31-48.