

PENGARUH *FIRM SIZE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

CHANDRA
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta 11440, Indonesia
chandraeff@gmail.com, arj@stietrisakti.ac.id

Abstract: *The investor doing investment needs to see the value of the company owned by the company. This study aims to obtain empirical evidence and analyze the effect of firm size, liquidity, profitability, institutional ownership, dividend payout ratio, and debt to equity ratio as independent variables on firm value as dependent variable. This research uses 79 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange consistently from 2017 to 2020. Sample data were selected using purposive sampling method. This study uses multiple regression models to analyze this research data. Firm size uses natural logarithm measurements, institutional ownership uses ratio scale measurements and other variables use financial ratio measurements. The result shows that return on asset has an influence on firm value, which means that low profits with a lot of assets can make investors give negative signals that can reduce firm value. Return on equity has an influence on firm value, which means that companies that can use their equity to make profits will increase firm value. Debt to equity ratio has an influence on firm value, which means that companies that have a lot of debt will pay more interest so that it can reduce profits and firm value. Firm size, liquidity, institutional ownership, and dividend payout ratio do not have an influence on firm value.*

Keywords: *Firm value, firm size, institutional ownership, financial ratio*

Abstrak: Seorang investor melakukan investasi perlu melihat nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris dan menganalisis pengaruh *firm size*, likuiditas, profitabilitas, *institutional ownership*, *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan 79 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2017 sampai 2020. Sampel yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk menganalisis data penelitian. *Firm size* menggunakan pengukuran logaritma natural, kepemilikan institusi menggunakan pengukuran skala rasio dan variabel lainnya menggunakan pengukuran rasio keuangan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa return on asset memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya laba yang rendah dengan aset yang banyak dapat membuat investor memberikan sinyal negatif yang dapat menurunkan nilai Perusahaan. Return on equity memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya perusahaan yang dapat memanfaatkan ekuitasnya untuk mendapatkan laba akan meningkatkan nilai perusahaan. Debt to equity ratio memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya perusahaan yang memiliki hutang yang banyak akan membayar biaya bunga yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan. *Firm size*, likuiditas, *institutional ownership*, *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Nilai perusahaan, firm size, kepemilikan institusi, rasio keuangan*

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, mata pencaharian semakin sedikit karena banyaknya mahasiswa mendapat gelar sarjana dan mata pencaharian tidak bertambah. Oleh sebab itu, perlunya mengetahui bagaimana cara mendapatkan pencaharian tambahan, salah satunya dengan investasi. Untuk melakukan investasi, kita perlu melihat nilai perusahaan baik atau tidak suatu perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting

karena nilai perusahaan dipengaruhi kinerja perusahaan yang akan dilihat oleh investor, dimana perusahaan akan berusaha sebaik mungkin untuk mendapatkan kepercayaan investor agar investor tetap berinvestasi dalam perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Nilai perusahaan sering dianggap sebagai harga saham. Menurut Fama dan French (1998) dalam Sukmawardini dan Ardiansari (2018), semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan, karena menunjukkan bahwa pemegang saham itu makmur.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian dari penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) dengan menambah satu variabel independen dari penelitian Husna dan Satria (2019) yaitu *firm size*, sehingga penelitian ini menggunakan model penelitian yang terdiri dari tujuh variabel independen, yaitu *firm size*, likuiditas, *return on asset*, *return on equity*, *institutional ownership*, *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio*. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Tujuan dari penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris bahwa terdapat pengaruh *firm size*, likuiditas, *return on asset*, *return on equity*, *institutional ownership*, *dividend payout ratio*, dan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Sinyal adalah cara manajemen membimbing para investor bagaimana cara melihat prospek manajemen perusahaan (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Sinyal dapat diartikan sebagai penjelasan dari asimetri informasi (Steven dan Suparmun 2019). Asimetri informasi ini terjadi karena perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan dengan investor (Harsono 2018), sehingga perusahaan perlu lebih terbuka mengenai informasi perusahaan melalui laporan keuangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang bisa dikategorikan sebagai harga saham (Marceline dan Harsono 2017). Semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran *shareholder*.

Firm Size dan Nilai Perusahaan

Firm size merupakan ukuran yang menentukan seberapa besar aset perusahaan (Lumapow dan Tumiwa 2017). Perusahaan yang memiliki aset yang besar bisa menarik perhatian investor dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang kecil (Suwardika dan Mustanda 2017). Selain itu, aset yang besar dapat membantu perusahaan dalam mencari sumber dana karena bisa menggunakan asetnya sebagai jaminan jika tidak bisa membayar hutang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ha₁: Terdapat pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan aset lancar dengan kewajiban lancar (Brigham dan Houston 2009). Jika perusahaan memiliki likuiditas yang baik, perusahaan mungkin memiliki nilai tambah karena investor mungkin tertarik dengan perusahaan yang bisa memenuhi kewajibannya,

sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, investor juga perlu berhati-hati karena likuiditas yang besar bisa dipengaruhi oleh persediaan yang tidak terjual dan piutang yang belum disesuaikan menjadi piutang tak tertagih (Brigham dan Houston 2009).

Ha₂: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Return on Asset dan Nilai Perusahaan

Return on asset merupakan rasio yang mengukur laba bersih terhadap nilai aset (Brigham dan Houston 2009). Jika perusahaan memiliki aset yang besar dengan pendapatan yang sedikit, investor dapat menganggap perusahaan memiliki kinerja yang buruk karena perusahaan tidak bisa memanfaatkan asetnya dengan baik. Jika perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik, pendapatan yang dihasilkan menjadi lebih besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ha₃: Terdapat pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity dan Nilai Perusahaan

Return on equity merupakan rasio yang berfokus pada pendapatan yang perusahaan dapatkan yang berkaitan dengan ekuitas perusahaan (Zutter dan Smart 2019). Nilai *return on equity* yang baik jika nilai pendapatan semakin besar dan nilai ekuitas semakin kecil. Semakin tinggi nilai *return on equity*, semakin tinggi tingkat pengembalian ke investor yang bisa meningkatkan nilai perusahaan (Tahu dan Susilo 2017)

Ha₄: Terdapat pengaruh *return on Equity* terhadap nilai perusahaan.

Institutional Ownership dan Nilai Perusahaan

Institutional ownership adalah bentuk kepemilikan perusahaan-perusahaan non perbankan yang berinvestasi dan kepemilikan institusi lain (Ayuningrum 2016). Menurut Sukmawardani dan Ardiansari (2018) *institutional ownership* memiliki peran penting yaitu dapat menekankan perilaku oportunistik yang

dilakukan manajemen dan lebih optimal dalam pengawasan manajemen untuk menghindari pemborosan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan juga.

Ha₅: Terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan

Payout ratio merupakan pengukuran presentase pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk *cash dividend* (Weygandt *et al.* 2015). Menurut Fujianti *et al.* (2020) perusahaan yang memiliki tingkat *payout ratio* yang tinggi biasanya bisa menarik perhatian investor, karena bisa meningkatkan pendapatan investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, *payout ratio* yang besar berakibat buruk karena uang yang bisa digunakan untuk produksi tetapi digunakan untuk membagikan dividen sehingga uang untuk operasional berkurang dan perusahaan sulit untuk berkembang secara optimal.

Ha₆: Terdapat pengaruh *dividen payout ratio* terhadap nilai perusahaan.

Debt to Equity Ratio dan Nilai Perusahaan

Debt ratio merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan yang bukan berasal dari shareholder, melainkan dari pemberi pinjaman. Perusahaan perlu memperhatikan jumlah dana yang dipinjam karena hutang memiliki resiko yang besar dan perusahaan perlu mengutamakan pemberi pinjaman dibandingkan shareholder. Oleh sebab itu, shareholder perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Nilai *debt to equity ratio* yang baik jika hutang yang dimiliki perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan nilai ekuitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ha₇: Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan.

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian dari seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 4 tahun, yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini

menggunakan teknik purposive sampling method dan menghasilkan jumlah data penelitian sebanyak 312 yang dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Perusahaan	Data
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.	431	1724
2	Perusahaan yang tidak mempublikasi laporan keuangannya dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020	(22)	(88)
3	Perusahaan non-keuangan yang tanggal laporan keuangan tidak berakhir di tanggal 31 Desember dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.	(7)	(28)
4	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020.	(78)	(312)
5	Perusahaan non-keuangan yang tidak menghasilkan laba bersih dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.	(179)	(716)
6	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki <i>institutional ownership</i> dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020.	(7)	(28)
7	Perusahaan non-keuangan yang tidak membagikan dividen dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019.	(59)	(236)
Total yang digunakan sebagai sampel penelitian		79	316

Sumber: Hasil Pengumpulan Data IDX dan Laporan keuangan

Nilai perusahaan adalah suatu hal yang mempengaruhi cara pandang investor terhadap kinerja perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*).

$$NP = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value of Share}}$$

Book value per share dapat diukur dengan membandingkan total ekuitas saham biasa dengan saham yang beredar di pasaran (Junitania dan Prajitno 2019).

$$\text{Book Value per share} = \frac{\text{Total Owner's Equity}}{\text{Number of Share Outstanding}}$$

Firm size merupakan ukuran yang menentukan seberapa aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Firm size* dapat dilihat melalui

besarnya ekuitas, penjualan, dan total aset perusahaan (Suwardika dan Mustanda 2017). Menurut Susanti dan Restiana (2018) *firm size* merupakan *log natural* dari total aset karena total aset perusahaan bernilai besar dan dapat disederhanakan ke dalam *log natural* aset.

$$\text{Size} = \text{Log Natural Total Asset}$$

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek saat jatuh tempo (Stephanie dan Agustina 2019). Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *current ratio*, yaitu dengan membandingkan nilai aset lancar dengan kewajiban lancar (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

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

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang mengukur laba bersih terhadap total aset (Brigham dan Houston 2009). *Return on asset* dapat diukur dengan membandingkan nilai laba bersih terhadap nilai *total asset* (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang berfokus pada pendapatan yang perusahaan dapatkan yang ada hubungannya dengan ekuitas perusahaan (Zutter dan Smart 2019). Pada penelitian ini *return on equity* diukur dengan membandingkan nilai laba bersih dengan total ekuitas (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Equity}}$$

Institutional ownership merupakan bentuk kepemilikan perusahaan-perusahaan non-perbankan yang berinvestasi dan kepemilikan institusi lain (Ayuningrum 2016). Pada penelitian ini, *institutional ownership* diukur dengan membandingkan nilai kepemilikan institusi dengan saham yang beredar dipasaran (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\sum \text{Institutional Share}}{\sum \text{Outstanding Share}}$$

Dividend payout ratio merupakan rasio yang perusahaan buat untuk menentukan pendapatan yang diperoleh akan dibagikan atau disimpan sebagai laba ditahan (Juhandi *et al.* 2019). Pada penelitian ini, *dividend payout ratio* dapat diukur dengan membandingkan nilai dividen per saham dengan *earnings per share* (Sukmawardini dan Ardiansari 2018).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per share}_{t-1}}$$

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menentukan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua obligasi perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada penelitian ini, *debt to equity ratio* diukur dengan membandingkan total liabilitas dan total ekuitas (Susanti dan Restiana 2018).

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

HASIL PENELITIAN

Berikut merupakan hasil perhitungan statistik deskriptif yang terdapat di tabel 2 dan pengujian hipotesis yang terdapat di tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
NP	316	0,2591	82,4444	2,8874	7,0733
SIZE	316	26,2233	33,4945	29,2657	1,4574
CR	316	0,2342	208,444	3,3200	11,7949
ROA	316	0,0005	0,4666	0,0820	0,0668
ROE	316	0,0006	1,4508	0,1464	0,1619
INS	316	0,0025	0,9958	0,6201	0,2640
DPR	316	0,0243	3,6464	0,4302	0,3329
DER	316	0,0433	7,0361	0,9873	1,0203

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
SIZE	0,038	0,746	Ha ₁ tidak diterima
CR	0,006	0,691	Ha ₂ tidak diterima

ROA	-50,107	0,000	Ha ₃ diterima
ROE	56,686	0,000	Ha ₄ diterima
INS	-0,818	0,200	Ha ₅ tidak diterima
DPR	-0,278	0,594	Ha ₆ tidak diterima
DER	-1,317	0,000	Ha ₇ diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, firm size memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,746 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₁ tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, likuiditas memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,691 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₂ tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, return on asset memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₃ dapat diterima. *Return on asset* menunjukkan adanya hubungan antara laba bersih dengan *total asset*. Penggunaan aset yang banyak dengan penghasilan laba yang sedikit akan memberikan nilai return yang sedikit, sehingga para investor dapat mengurangi minatnya dalam membeli perusahaan yang bisa membuat nilai perusahaan menjadi menurun.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, *return on equity* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₄ dapat diterima. *Return on equity* menunjukkan hubungan antara laba bersih dengan total ekuitas. Perusahaan yang menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitasnya dengan baik dapat menarik perhatian

para investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, *institutional ownership* memiliki nilai *Sig.* 0,200 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₅ tidak dapat diterima.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, *dividend payout ratio* memiliki nilai *Sig.* 0,594 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₆ tidak dapat diterima. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bukanlah pertimbangan utama investor dalam membeli saham, melainkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini membuktikan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t yang terdapat di tabel 3, *debt to equity ratio* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai *Sig.* lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan, sehingga Ha₇ dapat diterima. Semakin tingginya hutang yang dimiliki perusahaan membuat perusahaan harus membayar beban bunga, sehingga dapat mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut membuat para investor tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga membuat nilai perusahaan menurun.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diperoleh kesimpulan bahwa *return on asset*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *firm size*, likuiditas, *institutional ownership*, dan *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah hanya terdapat 7 variabel sedangkan masa terdapat variabel independen lainnya yang diduga dapat mempengaruhi variabel dependen yang tidak digunakan dalam penelitian ini, periode penelitian yang dilakukan hanya 4

tahun, yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, data residual tidak berdistribusi normal, dan terdapat 2 variabel yang mengalami masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan keterbatasan penelitian, rekomendasi yang diberikan penulis untuk penelitian selanjutnya adalah menambah atau mengganti variabel yang mungkin memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, memperpanjang periode penelitian, dan melakukan transformasi data, sehingga data berdistribusi normal dan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

REFERENCES

- Ayuningrum, Niken. 2016. "Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan BUMS Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntasni Politeknik Sekayu (ACSY)* 5 (2): 1–8.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2009. *Fundamental of Financial Management*. 12th ed. Mason: South-Western Cengage Learning.
- Fujianti, Lailah, Aulia Keiko Hubbansyah, Safitri Siswono, and Lazarus Sinaga. 2020. "The Effect of Managerial Ownership, Dividend Policy and Debt on Firm Value: The Indonesia Stock Exchange Cases." *Inquisitive* 1 (1): 40–54.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54.
- Juhandi, Nendi, Mochammad Fahlevi, Muhammad Nur Abdi, and Rinto Noviantoro. 2019. "Liquidity, Firm Size and Dividend Policy to the Value of the Firm (Study in Manufacturing Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange)." *Atlantis Press* 100: 313–17. <https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.53>.
- Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58.
- Lumapow, Lihard Stevanus, and Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy, Firm Size, and Productivity to The Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 226–36.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–62.
- Stephanie, and Dewi Agustina. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 141–

52.

- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22.
- Susanti, Neneng, and Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (2): 301–9.
- Suwardika, I Nyoman Agus, and I Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6 (3): 1248–77.
- Tahu, Gergorius Paulus, and Dominicius Susilo. 2017. "Effect of Liquidity , Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (18): 89–98.
- Weygandt, Jerry J., Paul D. Kimmel, and Donald E. Kieso. 2015. *Financial Accounting*. John Wiley & Sons.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principle of Managerial Finance*. 15th ed. Pearson.