

## ACCRUAL EARNINGS MANAGEMENT, ASSETS TANGIBILITY, DAN FAKTOR LAINNYA YANG MEMENGARUHI FIRM VALUE

CHALVIN ALFIYANDI DAMANIK  
JULISAR

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia.  
[chalvinalfiyandi10@gmail.com](mailto:chalvinalfiyandi10@gmail.com), [julisar@stietrisakti.ac.id](mailto:julisar@stietrisakti.ac.id)

**Abstrack:** *The purpose of this study is to analyze and obtain empirical evidence related to the effect of each variable firm size, profitability, leverage, dividend, assets tangibility, liquidity, total asset turnover, and accrual earnings management on firm value. Purposive sampling is a sample selection method in this study. Non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017 to 2020 are the sample population in this study. The total population in this study is 645 non-financial companies with a total sample of 327 companies that have met the research criteria for the period 2017 to 2020. This study uses the logit model (logistic regression). The results of this study found that profitability, leverage, dividend, and assets tangibility variables have a positive effect on firm value. Meanwhile, the variable accrual earnings management has a negative effect on firm value. The results of this study also found that firm size, liquidity, and total asset turnover had no effect on firm value.*

**Keywords:** Dividend, Assets Tangibility, Total Asset Turnover, Accrual Earnings Management, Firm Value, and Logistic Regression.

**Abstrak:** Tujuan dari pada penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mendapatkan bukti secara empiris terkait pengaruh masing-masing variabel *firm size*, *profitability*, *leverage*, *dividend*, *assets tangibility*, *liquidity*, *total asset turnover*, dan *accrual earnings management* terhadap *firm value*. *Purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel pada penelitian ini. Perusahaan nonkeuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017 sampai dengan 2020 merupakan populasi sampel pada penelitian ini. Total keseluruhan populasi pada penelitian ini adalah 645 perusahaan nonkeuangan dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 327 perusahaan yang telah memenuhi kriteria penelitian selama periode 2017 sampai dengan 2020. Penelitian ini menggunakan model logit (regresi logistik). Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel *profitability*, *leverage*, *dividend*, dan *assets tangibility* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sementara variabel *accrual earnings management* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa variabel *firm size*, *liquidity*, dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

**Kata Kunci:** Dividen, Aktiva Berwujud, Total Perputaran Aset, Manajemen Laba Akrual, Nilai Perusahaan, dan Regresi Logistik.

## PENDAHULUAN

Era industri 4.0 dan globalisasi yang terjadi mengharuskan setiap perusahaan menggunakan dan memanfaatkan kecanggihan teknologi informasi semaksimal mungkin. Oleh karena itu, banyak upaya dan strategi yang harus dilakukan perusahaan demi menjaga reputasi dan eksistensinya. Dukungan yang dibutuhkan perusahaan adalah pasokan dana dalam jumlah tertentu untuk merealisasikan upaya dan strategi yang harus diterapkan tersebut. Perusahaan membutuhkan bantuan dari pihak luar, dalam hal ini adalah pihak penyandang dana yaitu investor dan pemberi pinjaman yaitu kreditur.

Perkembangan industri dari sektor nonkeuangan di Indonesia menjadi sorotan utama para penyandang dana akhir-akhir ini untuk hal melakukan investasi, terlebih karena adanya pandemi *covid-19*. Salah satu perusahaan BUMN (Badan Usaha Milik Negara) yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) dikabarkan mengalami krisis ekonomi dikarenakan mengalami kenaikan utang sebesar Rp 70 triliun dan diperkirakan akan terus bertambah hingga menyentuh angka Rp 1 triliun untuk setiap bulannya (Galih 2021). Industri penerbangan PT AirAsia Indonesia Tbk. juga mengalami penurunan pendapatan sebesar 76 persen pada tahun 2020 karena hanya memperoleh pendapatan sebesar Rp 1,61 triliun, jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya (Tempo.Co 2021).

Sementara Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) bidang manufaktur tumbuh 14 persen pada tahun 2020 yang menembus angka sebesar Rp82,8 triliun dibandingkan 2019 yang hanya mencapai angka Rp72,7 triliun (Ipotnews 2021). Pelaku ekonomi global juga menilai bahwa Indonesia masih memiliki tempat alternatif investasi bagi mereka. Hal tersebut terbukti dari perolehan Penanaman Modal Asing (PMA) bidang industri manufaktur pada tahun 2020 mengalami pertumbuhan sebesar 33 persen atau menyentuh angka sebesar Rp190,1 triliun jika dibandingkan dengan perolehan pada

tahun 2019 yang hanya memperoleh angka sebesar Rp143,3 triliun (Ipotnews 2021).

*Firm value* merupakan refleksi dari para penyandang dana dan pemangku kepentingan dalam menilai harga suatu perusahaan. Meningkatkan performa perusahaan berarti secara tidak langsung akan membuat kesejahteraan pihak penyandang dana tersebut menjadi terjamin (Kartikasari *et al.* 2019).

Terdapat beberapa variabel yang dapat memengaruhi *firm value* suatu perusahaan. *Firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena nilai *firm size* yang semakin tinggi mencerminkan perusahaan mengalami perkembangan yang baik dan akan semakin mudah untuk memasuki pasar modal (Radja dan Artini 2020). Penelitian Munawar (2019) menunjukkan bahwa *firm size* akan memberikan pengaruh negatif terhadap *firm value* karena *firm size* yang besar akan mengurangi minat pihak penyandang dana untuk berinvestasi karena banyak risiko-risiko yang besar juga yang menjadi tanggung jawab perusahaan. Menurut Mottoh dan Sutrisno (2020) *firm size* tidak memengaruhi *firm value* karena *firm size* tidak lain hanya gambaran dari total sumber daya dan tidak selalu memberikan jaminan atas jumlah keuntungan yang akan diperoleh perusahaan, karena ada perusahaan dengan aset yang tinggi tetapi pendapatannya rendah.

*Profitability* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena perusahaan dapat memperoleh pendapatan dalam satu periode akuntansi (Radja dan Artini 2020). Penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menunjukkan bahwa *profitability* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena performa yang dilakukan oleh manajemen perusahaan mencerminkan ketidakmampuan dalam mengelola total aset perusahaan, sehingga mengakibatkan pendapatan yang diperoleh menjadi tidak seimbang dibandingkan dengan aset perusahaan.

*Leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena para penyandang dana akan menilai bahwa perusahaan tersebut sedang

mengalami perkembangan dan membutuhkan modal lebih dalam menjalankan operasionalnya (Radja dan Artini 2020). Penelitian Marceline dan Harsono (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki kewajiban yang besar karena beban bunga yang harus dibayarkan juga tinggi. Menurut Zuhroh (2019) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena pada dasarnya pihak tata kelola perusahaan akan melakukan manajemen terkait *leverage* untuk mengatasi kemungkinan risiko yang terjadi, sehingga *leverage* dapat dikompensasi dengan seluruh modal perusahaan.

*Dividend* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena pembayaran dividen yang tinggi memberikan keuntungan kepada pemegang saham perusahaan (Kartikasari *et al.* 2019). Penelitian Lumapow dan Tumiwa (2017) menunjukkan bahwa *dividend* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena rasio penetapan *dividend* yang besar mencerminkan ketidakmampuan suatu perusahaan dalam mengelola *free cash flow* dengan efisien. Menurut Sukmawardani dan Ardiansari (2018) *dividend* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena fokus utama investor tidak tergantung pada pembayaran *dividen* yang dilakukan perusahaan, melainkan dari keuntungan jangka pendek dengan mendapatkan *capital gain*.

*Assets tangibility* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena perusahaan yang memiliki *assets tangibility* yang tinggi akan memperoleh kemudahan untuk mendapatkan modal, terutama kewajiban jangka panjang (Mottoh dan Sutrisno 2020). Penelitian Nwaobia *et al.* (2016) menunjukkan bahwa *assets tangibility* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Pengaruh negatif tersebut dikarenakan pembelian *assets tangibility* dengan skala besar akan mengurangi laba emiten, sehingga akan mengurangi minat para penyandang dana dalam membeli saham perusahaan karena modal ekuitas tersebut seharusnya digunakan untuk

pembelian barang dagang perusahaan (Mottoh dan Sutrisno 2020). Menurut Mottoh dan Sutrisno (2020) semua *assets tangibility* yang dimiliki perusahaan tidak dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan, sehingga tidak terdapat pengaruh *assets tangibility* terhadap *firm value*.

*Liquidity* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena nilai dari *liquidity* yang tinggi mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam mengkompensasi utang jangka pendeknya tergolong baik, begitu juga sebaliknya (Handayani 2020). Penelitian Purwanto dan Agustin (2017) menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena nilai *liquidity* yang tinggi mencerminkan adanya arus kas dalam nominal besar yang tidak dimanfaatkan dengan maksimal sehingga akan mengurangi efisiensi perusahaan dalam memperoleh pendapatan. Menurut Mottoh dan Sutrisno (2020) *liquidity* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena *liquidity* yang tinggi merupakan jaminan perusahaan atas kewajiban jangka pendek, akan tetapi hal tersebut mencerminkan bahwa adanya piutang dan persediaan barang dagang perusahaan yang tidak dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan sesegera mungkin.

*Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena *total asset turnover* dapat mencerminkan kapasitas suatu perusahaan dalam memperoleh profit, sehingga rasio *total asset turnover* yang semakin tinggi menandakan bahwa penjualan perusahaan mengalami peningkatan sehingga profit yang diperoleh juga tinggi (Ichsani *et al.* 2021). Menurut Wahyu dan Mahfud (2018) *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena para penyandang dana lebih tertarik dengan pengembalian investasi atau *return investment* yang tinggi dibandingkan dengan *total asset turnover* yang tinggi. Penurunan minat para investor tersebut dikarenakan pembelian aset belum tentu akan menambah

laba perusahaan dan pengembalian keuntungan pada dana yang diinvestasikan.

*Accrual earnings management* berpengaruh positif terhadap *firm value* karena kemudahan informasi yang didapatkan oleh pihak penyandang dana pada laporan keuangan perusahaan terkait besaran nilai *accrual earnings management* yang diterapkan oleh manajer perusahaan akan membuat investor merasa lebih aman untuk berinvestasi (Susanto 2017). Penelitian Siallagan (2009) menunjukkan bahwa *accrual earnings management* berpengaruh negatif terhadap *firm value* karena kebijakan *accrual earnings management* pada *discretionary accruals* yang semakin kecil menandakan bahwa laba perusahaan tinggi sehingga *firm value* juga mengalami kenaikan. Menurut Challen dan Siregar (2012) kebijakan manajemen terkait *accrual earnings management* tidak berpengaruh terhadap *firm value* karena perusahaan akan diaudit oleh *industry specialist auditor*, sehingga para manajer cenderung menggunakan *real earning management* dalam mengelola laba perusahaan yang diinginkan.

Berdasarkan penjelasan tersebut ternyata masing-masing variabel memiliki hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten terhadap *firm value*. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti secara empiris terkait pengaruh variabel *firm size*, *profitability*, *leverage*, *dividend*, *assets tangibility*, *liquidity*, *total asset turnover*, dan *accrual earnings management* terhadap *firm value*.

## Teori Keagenan

Teori keagenan merupakan surat perjanjian kontrak secara tertulis yang dilakukan antara pemilik perusahaan yang dikenal sebagai *principal* dengan pihak manajer-manajer perusahaan sebagai pelaksana tata kelola yang dalam hal ini dikenal sebagai *agent* dengan tujuan untuk mengelola perusahaan atau emiten

milik *principal* (Jensen dan Meckling 1976). Menurut Kartikasari *et al.* (2019), dengan adanya visi dan misi dari masing-masing *agent* dan *principal* yang berpengaruh terhadap kelangsungan emiten, maka tidak jarang *agent* memiliki strategi-strategi tersendiri yang diterapkan pada perusahaan tanpa harus melibatkan pihak *principal* secara langsung. Teori keagenan juga berkontribusi dalam sistem tata kelola operasionalisasi dan konseptualisasi perusahaan untuk dapat mengetahui hubungan yang terjalin antara *principal* dengan *agent* dan dapat juga memperhitungkan ramalan terkait kesesuaian standar suatu ekonomi (Godfrey *et al.* 2010, 362). Perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen akan menimbulkan manipulasi karena para *agent* tidak senantiasa bekerja sesuai dengan harapan pihak *principal* (Susanto 2017). Menurut Jensen dan Meckling (1976), perbedaan kepentingan tersebut disebabkan oleh keinginan dari *agent* dan *principal* yang berbeda untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka masing-masing sehingga akan langsung berdampak terhadap nilai dari perusahaan dan dalam hal ini terkait dengan *firm value*.

Perseteruan yang terjadi akan akan berdampak negatif terhadap perusahaan karena mengakibatkan kerugian yang besar bagi semua pihak. Apabila visi dan misi antara *principal* dan *agent* telah memiliki kesamaan dalam rangka memaksimalkan *firm value*, maka permasalahan terkait *agency problem* dapat dihindari. Untuk mengurangi masalah keagenan yang terjadi, maka akan menimbulkan biaya penanganan yang disebut biaya agensi (Jensen dan Meckling 1976). Berikut beberapa pengeluaran yang dikategorikan dalam biaya agensi tersebut, antara lain:

### 1. *Monitoring Expenditure*

Menurut Jensen dan Meckling (1976), *monitoring expenditure* adalah pengeluaran perusahaan *principal* yang dianggarkan untuk pengawasan kinerja *agent* dengan tujuan

mencegah tindakan-tindakan dari *agent* yang tidak diinginkan. Jika pihak *principal* memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi atas penyelenggaraan kinerja perusahaan yang dilakukan oleh *agent*, maka akan menimbulkan biaya pemantauan atau pengawasan yang dianggarkan dapat dikurangi sehingga pengeluaran menjadi kecil atau berkurang dan juga *agent* akan menerima upah atau gaji yang lebih tinggi (Godfrey *et al.* 2010, 363).

## 2. Bonding Expenditure

*Bonding expenditure* adalah sejumlah pengeluaran yang dibebankan kepada *agent* yang timbul karena keterikatan dari *agent* terhadap *principal* dalam melaksanakan tugasnya, dengan tujuan agar *agent* dapat bertanggung jawab atas kinerja yang dilakukan. *Principal* akan mendapatkan jaminan sebagai ganti rugi apabila *agent* tidak bertanggung jawab atas kinerjanya dan melakukan hal-hal yang tidak seharusnya dilakukan yang menimbulkan banyak masalah bagi perusahaan (Jensen dan Meckling 1976).

## 3. Residual Loss

Menurut Godfrey *et al.* (2010, 364) biaya *residual loss* terjadi apabila biaya *monitoring expenditure* dan *bond expenditure* telah dikeluarkan perusahaan, akan tetapi masih terjadi konflik-konflik antara *principal* dengan *agent* yang tidak terselesaikan. Konflik kepentingan yang terjadi, akan menimbulkan dampak negatif terhadap perusahaan dan cenderung bersifat merugikan pihak *principal*.

## Firm Value

Jaminan dari kesejahteraan yang didapatkan para penyandang dana perusahaan dapat dilihat dari peningkatan *firm value* dari

perusahaan (Steven dan Suparmun 2019). Menurut Kartikasari *et al.* (2019) *firm value* adalah keadaan tertentu yang telah diraih perusahaan sebagai refleksi penilaian publik terhadap perusahaan tersebut yang telah memiliki kredibilitas dalam kurun waktu tertentu yaitu sepanjang perusahaan tersebut masih beroperasi. Perusahaan yang telah melakukan perdagangan bursa efek berarti mempunyai suatu visi yang bersifat jangka panjang yaitu melakukan ekspansi perusahaan dengan meningkatkan nilai dan kualitas perusahaan tersebut (Hasanah dan Lekok 2019).

Perusahaan dalam meraih dan memaksimalkan performanya supaya maksimal biasanya pihak *principal* akan menentukan *agent* yang ahli dan profesional dalam mengatur tata kelola perusahaan (Tjandrakirana dan Monika (2014). Sesuai dengan teori keagenan, bahwa kinerja perusahaan yang dilaksanakan oleh *agent* perusahaan, akan tercermin pada laporan keuangan yang diberikan *agent* perusahaan tersebut kepada pihak pemangku kepentingan. Laporan tersebut akan menjadi tolak ukur *principal* dalam menilai kinerja *agent*, telah sesuai dengan perjanjian yang disepakati atau ada hal-hal lain yang menyimpang terkait masalah kepentingan (Ichsani *et al.* 2021).

## Firm Size dan Firm Value

*Firm size* merupakan tolak ukur untuk mengkategorikan sejumlah perusahaan yang tergolong pada perusahaan besar, sedang atau menengah, dan relatif rendah (Radja dan Artini 2020). Salah satu faktor yang dapat memengaruhi tujuan perusahaan yaitu nilai dari *firm size* karena untuk memperoleh keuntungan dalam bentuk penambahan dana investasi, akan dipermudah jika nilai *firm size* perusahaan bernilai tinggi (Munawar 2019). Perusahaan dengan nilai *firm size* yang rendah sangat berisiko terhadap fluktuasi kondisi perekonomian dan cenderung diragukan

dibandingkan dengan perusahaan berukuran besar (Mottoh dan Sutrisno 2020).

H<sub>1</sub>: *Firm value* dipengaruhi oleh *firm size*.

### Profitability dan Firm Value

Aktivitas operasional akan mengakibatkan perusahaan mengalami laba bersih dengan jumlah tertentu yang disebut sebagai *profitability* (Lusiana dan Agustina 2017). Menurut Radja dan Artini (2020), *profitability* dapat menjadi tolak ukur perusahaan dalam memperoleh profit yang berkaitan dengan pendapatan atas sumber daya atau profit terhadap modal yang dimiliki. Perusahaan yang memperoleh profit yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mengalami prospek yang bagus dan sehat sehingga akan memengaruhi para penyandang dana dalam berinvestasi dan pada akhirnya juga akan memengaruhi *firm value* (Mottoh dan Sutrisno 2020).

H<sub>2</sub>: *Firm value* dipengaruhi oleh *profitability*.

### Leverage dan Firm Value

Salah satu sumber modal dari luar perusahaan untuk menyokong aktivitas perusahaan adalah *leverage* (Stephanie dan Agustina 2019). *Leverage* merupakan rasio solvabilitas yang mengukur seberapa besar *leverage* atau utang keuangan yang ditanggung oleh perusahaan (Radja dan Artini 2020). Rasio *leverage* juga akan muncul disebabkan adanya suatu kewajiban yang bersifat tetap yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan harus merealisasikan tujuannya dalam meminimalisir risiko dan memaksimalkan pengembalian investasi kepada pemegang saham yang dipengaruhi oleh *leverage* (Junitania dan Prajitno 2019). Menurut Brigham dan Houston (2019, 482) risiko perusahaan akan semakin besar apabila tingkat *leverage* rasionya juga tinggi. Jika perusahaan dinilai memiliki risiko yang tinggi maka pihak investor enggan untuk

berinvestasi, sehingga akan berdampak pada *firm value* yang akan cenderung menurun.

H<sub>3</sub>: *Firm value* dipengaruhi oleh *leverage*.

### Dividend dan Firm Value

Menurut Steven dan Suparmun (2019) *dividen* adalah manfaat atas penghasilan atau laba yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham perusahaan. *Dividend* yang optimal harus mencapai keseimbangan antara *dividen* saat ini dan pertumbuhan pada masa depan yang memaksimalkan *firm value* (Brigham dan Houston 2019, 519). *Dividend* yang diberikan secara konsisten dan bernilai besar, maka akan menguntungkan pihak *principal* dan memengaruhi mereka untuk memiliki saham perusahaan begitupun sebaliknya (Munawar 2019). Terjadinya peningkatan pemberian *dividend* kepada pihak *principal* perusahaan akan memengaruhi jumlah permintaan saham perusahaan dan secara tidak langsung akan berdampak pada peningkatan *firm value* serta terhadap perolehan keuntungan yang diharapkan.

H<sub>4</sub>: *Firm value* dipengaruhi *dividend*.

### Assets Tangibility dan Firm Value

Aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan disebut sebagai *assets tangibility*. *Assets tangibility* atau sering disebut juga dengan aset berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan sumber daya dikelola oleh perusahaan dalam menghasilkan barang atau jasa (Mottoh dan Sutrisno 2020). Menurut Nwaobia *et al.* (2016) besaran *assets tangibility* yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar tingkat penanaman modal perusahaan dalam aset tetap dan keterlibatannya terhadap insentif modal aset yang diperoleh. Perusahaan dapat mengajukan peminjaman dana kepada kreditur guna

mendapatkan pasokan dana eksternal yang dibutuhkan dengan memberikan *assets tangibility* yang dimilikinya sebagai jaminan atas pinjaman tersebut (Ibrahim, 2017).

H<sub>5</sub>: *Firm value* dipengaruhi *assets tangibility*.

### Liquidity dan Firm Value

Menurut Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) *liquidity* merupakan proporsi yang digunakan untuk mengukur kapasitas suatu emiten untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo dengan memanfaatkan total dari aset lancar yang dimiliki. Jangka pendek secara umum hanya dalam kurun waktu satu tahun saja (Subramanyam 2014, 544). Besaran nilai dari rasio *liquidity* pada laporan keuangan suatu perusahaan memiliki pengaruh terhadap performa keuangan perusahaan tersebut, sehingga erat hubungannya dengan *firm value* yang diprosikan sebagai harga saham perusahaan (Lusiana dan Agustina 2017).

H<sub>6</sub>: *Firm value* dipengaruhi *liquidity*.

### Total Asset Turnover dan Firm Value

Penerapan efektifitas kesuksesan suatu perusahaan terhadap penggunaan aset sangat berperan dalam menciptakan *firm value* yang diubah menjadi *total assets turnover* (Brigham dan Houston (2019, 113). Menurut Lusiana dan Agustina (2017) *total asset turnover* dapat mencerminkan penggunaan terhadap modal

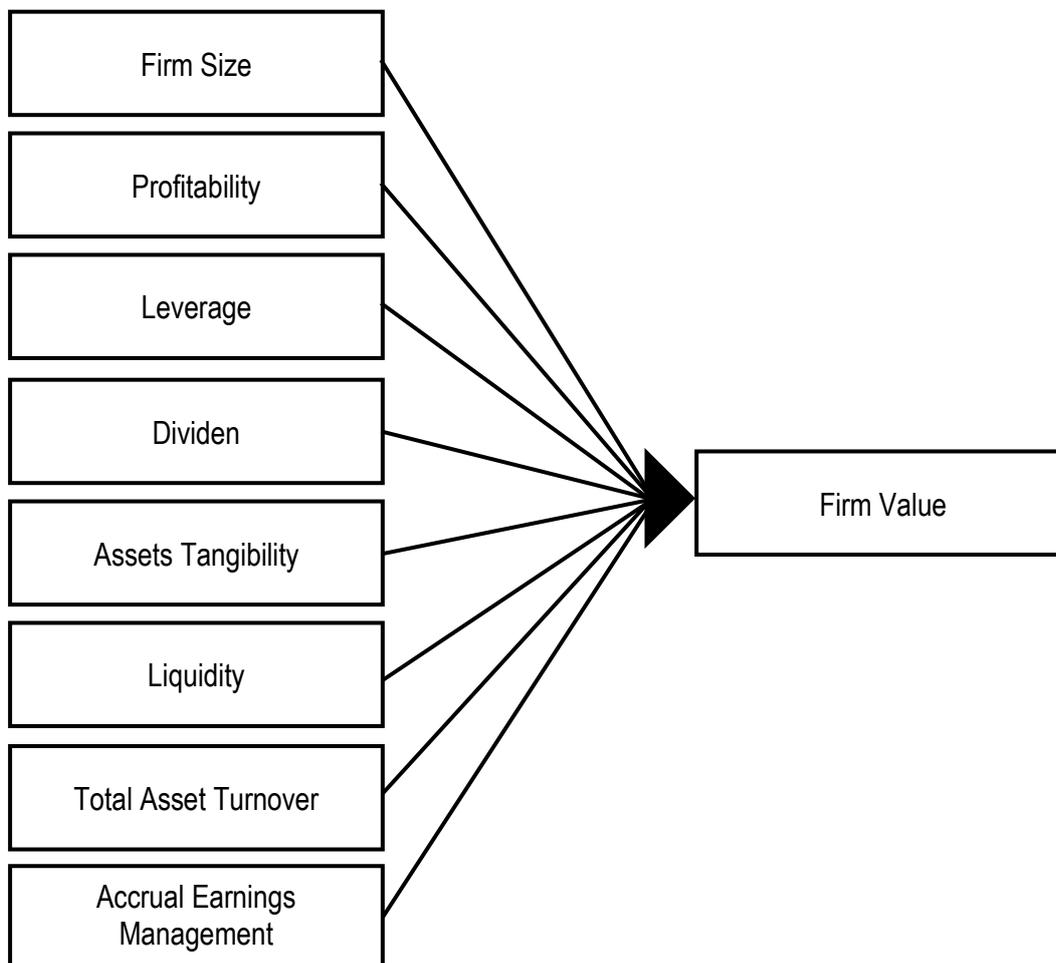
perusahaan secara keseluruhan yang bertujuan untuk memperoleh pendapatan. Semua perusahaan harus melakukan analisa dan keputusan yang bijak dalam memaksimalkan rasio dari *total asset turnover* perusahaan mereka. Rasio *total asset turnover* merupakan salah rasio keuangan yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam mempergunakan sumber daya atau asetnya untuk memperoleh penghasilan (Ichsani *et al.* 2021).

H<sub>7</sub>: *Firm value* dipengaruhi *total asset turnover*.

### Accrual Earnings Management dan Firm Value

*Accrual earnings management* merupakan tata kelola manajemen penghasilan yang dilakukan oleh *agent* menggunakan kebijakan akuntansi (Darmawan *et al.* 2019). *Accrual earnings management* adalah proses keterlibatan pihak pelaksana perusahaan atau *agent* untuk mengelola besaran pendapatan yang diperoleh dan secara sengaja dilakukan untuk menggapai tujuan dan sasaran perusahaan (Susanto 2017). Penerapan pemakaian dan pengukuran terhadap *accrual earnings management* memberikan wewenang dan tanggung jawab kepada manajer dalam menafsirkan informasi pada data output yang dilaporkan dan memanfaatkan laporan data tersebut sebaik mungkin (Subramanyam 2014, 108).

H<sub>8</sub>: *Firm value* dipengaruhi *accrual earnings management*.

**MODEL PENELITIAN****Gambar 1 Model Penelitian****METODE PENELITIAN**

Objek penelitian ini adalah populasi dari perusahaan nonkeuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu dari

tahun 2018 sampai dengan 2020. Sistem pengukuran dan pemilihan yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu proses untuk mendapatkan objek penelitian yang akan diteliti sesuai dengan syarat-syarat yang sudah ditentukan terlebih dahulu (Sekaran dan Bougie 2016, 248).

Table 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah	Data
1.	Perusahaan nonkeuangan secara konsisten tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak <i>delisting</i> periode tahun 2017 sampai dengan 2020.	465	1395
2.	Perusahaan nonkeuangan tidak menerbitkan laporan keuangan dengan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember dari tahun 2017 sampai dengan 2020.	(71)	(213)
3.	Perusahaan nonkeuangan secara konsisten tidak menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya selama 2017 sampai dengan 2020.	(77)	(231)
4.	Perusahaan nonkeuangan secara konsisten tidak membagikan dividen selama periode penelitian yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2020.	(208)	(624)
Total perusahaan nonkeuangan sebagai sampel penelitian		109	327

Sumber: Kriteria Penelitian

**Firm value** merupakan refleksi harga pasar saham perusahaan karena *firm value* berdampak terhadap kepentingan pihak pemegang saham dengan memberikan keuntungan yang maksimal melalui peningkatan harga saham tersebut (Ramadhan dan Rahayuningsih 2019). Pengukuran *firm value* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio Tobins'Q yang merupakan releksasi dari perhitungan harga pasar perusahaan saat ini terkait nilai dari setiap pengembalian investasi yang diperoleh dengan rumus (Kartikasari *et al.* 2019):

$$\text{Tobins'Q} = (\text{EMV} + \text{D}) / (\text{EBV} + \text{D})$$

$$\text{EMV} = \text{Closing Price} \times \text{Number of Shares Outstanding}$$

Keterangan:

EMV = *equity market value*  
D = *book value of total debt*  
EBV = *book value of total assets*

**Firm size** merupakan total dari aset atau sumber daya yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan yang dikur menggunakan logaritma dari total asset perusahaan tersebut (Radja dan Artini 2020). Pengukuran terhadap *firm size* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala

rasio rasio logaritma natural dari *total assets* dengan rumus (Radja dan Artini 2020):

$$\text{FS} = \text{Ln-Total Assets}$$

**Profitability** adalah tingkat pendapatan terhadap pengembalian aset yang diperoleh suatu perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), diperoleh dari *net profit after tax* dibandingkan dengan *total assets* perusahaan dan dikalikan 100% (Radja dan Artini 2020). Pengukuran terhadap *profitability* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio ROA dengan rumus (Radja dan Artini 2020):

$$\text{ROA} = (\text{Net Profit After Tax}) / (\text{Total Assets}) \times 100\%$$

**Leverage** atau biasanya disebut juga dengan rasio solvabilitas adalah kebijakan utang perusahaan yang tercermin pada *debt to asset ratio* (DAR), dihitung dengan membandingkan jumlah seluruh utang perusahaan dengan sumber daya atau total asetnya (Radja dan Artini 2020). Pengukuran terhadap *leverage* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala

rasio DAR dengan rumus (Radja dan Artini 2020):

$$\text{DAR} = (\text{Total Debt}) / (\text{Total Assets})$$

**Dividend** merupakan pembagian dari pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan dan akan dibayarkan dalam bentuk *dividen* tunai atau *cash dividend* kepada pemegang saham perusahaan (Kartikasari *et al.* 2019). Pengukuran terhadap *dividend* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio *dividend payout ratio* (DPR) dengan rumus (Kartikasari *et al.* 2019):

$$\text{DPR} = (\text{Cash Dividend}) / (\text{Net Profit})$$

**Assets tangibility** (AT) merupakan jumlah dari aset berwujud suatu perusahaan yang diukur dengan membagi total bersih dari aset tetap dengan dengan total aset perusahaan tersebut (Mottoh dan Sutrisno 2020). Pengukuran terhadap *assets tangibility* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio AT dengan rumus (Mottoh dan Sutrisno 2020):

$$\text{AT} = (\text{Total Net Fixed Assets}) / (\text{Total Assets})$$

**Liquidity** mencerminkan seberapa jauh utang jangka pendek dapat dikompensasikan oleh aset lancar yang nantinya akan dikonversi menjadi uang tunai dalam kurun waktu dekat (Brigham dan Houston 2019, 108). Pengukuran terhadap *liquidity* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio *current ratio* (CR) dengan rumus (Mottoh dan Sutrisno 2020):

$$\text{CR} = (\text{Total Current Assets}) / (\text{Total Current Liabilities})$$

**Total Asset Turnover** (TAT) merupakan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan secara efisien dan mengelola uang kas secara efektif untuk mewujudkan penghasilan semaksimal mungkin dengan membandingkan penjualan yang diperoleh perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Ichsani *et al.* 2021). Pengukuran terhadap *total asset turnover* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio TAT dengan rumus (Ichsani *et al.* 2021):

$$\text{TAT} = (\text{Sales}) / (\text{Total Assets})$$

**Accrual earnings management** merupakan salah satu metode manajemen laba yang dilakukan manajer perusahaan dalam mengelola arus kas operasional dengan pendapatan bersih pada laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan proksi *discretionary accrual* (DAC) (Susanto 2017). Pengukuran terhadap *accrual earnings management* yang digunakan pada penelitian ini adalah skala rasio *Jones Mode* dengan rumus (Susanto 2017):

$$\text{Tat} / \text{At-1} = (\alpha_1 / \text{At-1}) + \beta_1 t ((\Delta \text{REV}_t - \Delta \text{RECT}) / \text{At-1}) + \beta_2 t (\text{PPE}_t / \text{At-1}) + v_t$$

Keterangan:

Tat = total accruals (*net income – cash flow of operation*)

At-1 = total assets (*t-1*)

$\Delta \text{REV}_t$  = change in net operating revenues

$\Delta \text{RECT}$  = change in net receivables

PPE<sub>t</sub> = gross property, plant and equipment

$\alpha$  = constant

$\beta_1 t$ ,  $\beta_2 t$  = industry-specific estimates of the coefficients

$v_t$  = error term (*discretionary or abnormal accruals*)

**HASIL PENELITIAN**

Statistik deskriptif merupakan suatu sistem pengolahan data statistikal yang memuat beranekaragam metode-metode dalam melakukan sistem operasionalisasi pengukuran atau deskripsi terhadap data penelitian tersebut,

yang sebagian besar mencakup nilai mean, standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum (Ghozali 2018, 19). Hasil pengolahan data terkait uji statistik deskriptif adalah sebagai berikut.

**Table 2 Hasil Uji Deskriptif Statistik**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobins'Q	327	0,320481	11,387728	1,301076	1,338621
FS	327	25,158430	33,494533	29,235808	1,604001
ROA	327	-45,085826	49,303076	7,368946	8,120908
DAR	327	0,041537	0,890370	0,404957	0,201142
DPR	327	-3,301510	3,725406	0,404515	0,405565
AT	327	0,000258	0,797405	0,306700	0,197969
CR	327	0,274817	208,444628	3,362097	11,639539
TAT	327	0,009546	4,463489	0,956424	0,688443
DAC	327	-0,219047	0,868895	0,028068	0,098441
Valid N (listwise)	327				

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil uji statistik deskriptif dari *firm value* memiliki nilai minimum sebesar 0,320481 dengan nilai maksimum sebesar 11,387728. Nilai rata-rata atau *mean* dari *firm value* adalah 1,301076 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 1,338621. Hasil uji statistik deskriptif dari *firm size* memiliki nilai minimum sebesar 25,158430 dengan nilai maksimum sebesar 33,494533. Nilai rata-rata atau *mean* dari *firm size* adalah 29,235808 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 1,604001. Hasil uji statistik deskriptif dari *profitability* memiliki nilai minimum sebesar -45,085826 dengan nilai maksimum sebesar 49,303076. Nilai rata-rata atau *mean* dari *profitability* adalah 7,368946 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 8,120908.

Hasil uji statistik deskriptif dari *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,041537 dengan nilai maksimum sebesar 0,890370. Nilai rata-rata atau *mean* dari *leverage* adalah 0,404957 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 0,201142. Hasil uji statistik deskriptif

dari *dividend* memiliki nilai minimum sebesar -3,301510 dengan nilai maksimum sebesar 3,725406. Nilai rata-rata atau *mean* dari *dividend* adalah 0,404515 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 0,405565. Hasil uji statistik deskriptif dari *assets tangibility* memiliki nilai minimum sebesar 0,000258 dengan nilai maksimum sebesar 0,797405. Nilai rata-rata atau *mean* dari *assets tangibility* adalah 0,306700 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 0,197969.

Hasil uji statistik deskriptif dari *liquidity* memiliki nilai minimum sebesar 0,274817 dengan nilai maksimum sebesar 208,444628. Nilai rata-rata atau *mean* dari *liquidity* adalah 3,362097 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 11,639539. Hasil uji statistik deskriptif dari *total asset turnover* memiliki nilai minimum sebesar 0,009546 dengan nilai maksimum sebesar 4,463489. Nilai rata-rata atau *mean* dari *total asset turnover* adalah 0,956424 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 0,688443.

Hasil uji statistik deskriptif dari *accrual earnings management* memiliki nilai minimum sebesar -0,219047 dengan nilai maksimum sebesar

0,868895. Nilai rata-rata atau mean dari *accrual earnings management* adalah 0,028068 dengan nilai dari standar deviasi sebesar 0,098441.

Table 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,904	0,364	-
FS	0,018	0,612	H <sub>1</sub> tidak diterima
ROA	0,120	0,000	H <sub>2</sub> diterima
DAR	0,739	0,011	H <sub>3</sub> diterima
DPR	0,513	0,000	H <sub>4</sub> diterima
AT	1,070	0,000	H <sub>5</sub> diterima
CR	0,003	0,449	H <sub>6</sub> tidak diterima
TAT	2,2E-05	1,000	H <sub>7</sub> tidak diterima
DAC	-1,230	0,033	H <sub>8</sub> diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa H<sub>1</sub> tidak diterima karena nilai *Sig.* dari *firm size* yaitu 0,612 lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* tidak dipengaruhi oleh *firm size* secara parsial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mottoh dan Sutrisno (2020), Steven dan Suparmun (2019), serta Steven dan Lekok (2019).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa H<sub>2</sub> diterima karena nilai *Sig.* dari *profitability* yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh *profitability* secara parsial. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai beta dari *profitability* sebesar 0,120 artinya *firm value* dipengaruhi secara positif oleh *profitability*. *Profitability* yang tinggi mencerminkan prospek dan kinerja perusahaan yang baik, sehingga permintaan kepemilikan perusahaan berupa saham oleh para penyandang dana akan meningkat (Mottoh dan Sutrisno 2020). Menurut Sembiring dan Trisnawati (2019), permintaan kepemilikan saham perusahaan yang meningkat akan mengakibatkan harga saham

perusahaan juga meningkat dan berdampak positif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Radja dan Artini (2020), Mottoh dan Sutrisno (2020), serta Husna dan Satria (2019).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa H<sub>3</sub> diterima karena nilai *Sig.* dari *leverage* yaitu 0,011 lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh *leverage* secara parsial. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai beta dari *leverage* sebesar 0,739 artinya *firm value* dipengaruhi secara positif oleh *leverage*. Menurut Radja dan Artini (2020), *leverage* akan memberikan pengaruh positif terhadap *firm value* karena para penyandang dana akan menilai bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan membutuhkan modal lebih dalam menjalankan operasionalnya. Perusahaan yang mampu mengelola *leverage* dengan efisien akan dinilai baik oleh penyandang dana, sehingga *firm value* juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Radja dan Artini (2020), Mottoh dan Sutrisno (2020), serta Hasanudin *et al.* (2020).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima karena nilai *Sig.* dari *dividend* yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh *dividend* secara parsial. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai beta dari *dividend* sebesar 0,513 artinya *firm value* dipengaruhi secara positif oleh *dividend*. Menurut Kartikasari *et al.* (2019), *dividend* akan memberikan pengaruh positif terhadap *firm value* karena pembayaran dividen yang tinggi memberikan keuntungan kepada pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi nilai *dividend* maka semakin besar minat pihak penyandang dana untuk membeli atau memiliki saham perusahaan maka akan berdampak positif terhadap nilai *firm value* (Hasanah dan Lekok 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kartikasari *et. al* (2019), Hasanah dan Lekok (2019), serta Indrayanti *et al.* (2021).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  diterima karena nilai *Sig.* dari *assets tangibility* yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh *assets tangibility* secara parsial. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai beta dari *assets tangibility* sebesar 1,070 artinya *firm value* dipengaruhi secara positif oleh *assets tangibility*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mottoh dan Sutrisno (2020) menunjukkan bahwa *assets tangibility* akan memberikan pengaruh positif terhadap *firm value* karena perusahaan yang memiliki *assets tangibility* yang tinggi akan memperoleh kemudahan untuk mendapatkan modal, terutama kewajiban jangka panjang. Perusahaan yang memiliki *assets tangibility* tinggi akan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman apabila perusahaan mengalami masalah atas pembayaran utangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mottoh dan Sutrisno (2020), Salainti dan Sugiono (2019), serta Huynh *et al.* 2020).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa  $H_6$  tidak diterima karena nilai *Sig.* dari *liquidity* yaitu 0,449 lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* tidak dipengaruhi oleh *liquidity* secara parsial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mottoh dan Sutrisno (2020), Husna dan Satria (2019), serta Steven dan Suparmun (2019).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa  $H_7$  tidak diterima karena nilai *Sig.* dari *total asset turnover* yaitu 1,000 lebih besar dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* tidak dipengaruhi oleh *total asset turnover* secara parsial. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lusiana dan Agustina (2017), Stephanie dan Agustina (2019), serta Wahyu dan Mahfud (2018).

Berdasarkan hasil dari uji t yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa  $H_8$  diterima karena nilai *Sig.* dari *accrual earnings management* yaitu 0,033 lebih kecil dibandingkan dengan nilai  $\alpha$  yaitu 0,05. Hasil tersebut menandakan bahwa *firm value* dipengaruhi oleh *accrual earnings management* secara parsial. Hasil uji t juga menunjukkan bahwa nilai beta dari *accrual earnings management* sebesar -1,230 artinya *firm value* dipengaruhi secara negatif oleh *accrual earnings management*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan (2009) menunjukkan bahwa *accrual earnings management* akan memberikan pengaruh negatif terhadap *firm value* karena kebijakan *accrual earnings management* pada *discretionary accruals* yang semakin kecil menandakan bahwa laba perusahaan tinggi sehingga *firm value* juga mengalami kenaikan.

## PENUTUP

Berdasarkan analisa terhadap data pengujian yang telah dilakukan pada penelitian

ini terkait faktor-faktor yang memengaruhi *firm value* pada 327 sampel perusahaan nonkeuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu dari tahun 2018 sampai dengan 2020, dapat disimpulkan bahwa variabel *profitability*, *leverage*, *dividend*, dan *assets tangibility* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Sementara variabel *accrual earnings management* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa variabel *firm size*, *liquidity*, dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat menjadi bahan pertimbangan buat penelitian selanjutnya. Keterbatasan tersebut diantaranya adalah

penelitian ini masih mengalami masalah kualitas data, yaitu data residual tidak berdistribusi secara normal. Penelitian ini juga mengalami masalah uji asumsi klasik, yaitu terjadinya heteroskedastisitas pada variabel *profitability* dan *assets tangibility*.

Berdasarkan keterbatasan yang terjadi pada penelitian ini, berikut beberapa rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yang diharapkan dapat memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini. Pada penelitian selanjutnya disarankan agar memperpanjang periode penelitian serta memperbanyak sampel penelitian untuk mengatasi data yang berdistribusi secara tidak normal. Menggunakan metode lain untuk memenuhi asumsi homoskedastisitas.

## REFERENCES:

- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2019. *Fundamentals of Financial Management*. Edited by Erin Joyner, Mike Schenk, Brittany Waitt, Brandon C. Foltz, Michelle Kunkler, Imbue Design, and Kim Torbeck. 15th ed. United States of America: Cengage Learning, Inc.
- Challen, Auliffi Ermian, and Sylvia Veronica Siregar. 2012. "Audit Quality on Earnings Management and Firm Value." *Finance and Banking Journal* 14 (1): 30–43.
- Darmawan, I Putu Edi, Sutrisno T, and Endang Mardiaty. 2019. "Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?" *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding* 6 (2): 8–19. <https://doi.org/10.18415/ijmmu.v6i2.551>.
- Deva, Bela, and Nera Marinda Machdar. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba Akrua Dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating." In *The First National Conference on Business & Management (NCBM)*, 1–22. <https://www.researchgate.net/publication/325487528>.
- Galih, Bayu. 2021. "Masalah Bersengkarut Yang Membuat Garuda Indonesia Merugi." [Www.Kompas.Com.2021](https://www.kompas.com). <https://www.msn.com/id-id/berita/dunia/masalah-bersengkarut-yang-membuat-garuda-indonesia-merugi/arAAKT8nc?ocid=BingNewsSearch>.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edited by Abadi Tejokusumo. 9th ed. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, and Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7th ed. John Wiley dan Sons Australia, Ltd.
- Handayani, Riaty. 2020. "Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 2 (5): 159–168. <https://www.ijmsssr.org/paper/IJMSSSR00203.pdf>.
- Hasanah, Aulia Nur, and Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediator." *Jurnal Bina Akuntansi Dan Akuntansi* 21 (2): 165–178.

- <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>.
- Hasanudin, Andini Nurwulandari, I. Made Adnyana, and Novi Loviana. 2020. "The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia." *International Journal of Energy Economics and Policy* 10 (5): 103–109. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.9567>.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Liquidity, Firm Size, and Dividend on Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Huynh, Toan Luu Duc, Junjie Wu, and An Trong Duong. 2020. "Information Asymmetry and Firm Value: Is Vietnam Different?" *Journal of Economic Asymmetries* 21: e00147. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00147>.
- Ibrahim, Mahmoud. 2017. "Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: An Empirical Investigation Using Tobin's q Model." *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques (IJRSSSMT)* 4 (2): 112–125.
- Ichsani, Sakina, Adinda Izlia Nurhalshaeni Zaenudin, Gita Novia Damayanti, Vela Tresia, and Via Apriliana Putri. 2021. "The Effect of Financial Ratio on Firm Value: Empirical Evidence from Listed Firms in the IDX30 Index." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (6): 103–112. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0103>.
- Indrayanti, Basuki Rachmat, and Slamet. 2021. "Assets Growth, Earnings Persistence, Investment Opportunity Set and Earnings Management on Dividend Policy and Firm Value (Study at Bank Companies in Indonesia)." *Journal of Southwest Jiaotong University* 56 (2): 220–234.
- Ipotnews. 2021. "Tahun Lalu, Realisasi Investasi Industri Manufaktur Capai Rp272,9 T." [www.Indopremier.Com.2021](http://www.indopremier.com/2021/01/12/tahun-lalu-realisasi-investasi-industri-manufaktur-capai-rp272-9-t/). [https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Tahun\\_Lalu\\_Realisasi\\_Investasi\\_Industri\\_Manufaktur\\_Capai\\_Rp272\\_9\\_T&news\\_id=129386&group\\_news=I POTNEWS&news\\_date=&taging\\_subtype=PG002&name=&search=y\\_general&q=&halaman=1#:~:text=Berdasarkan catatan](https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Tahun_Lalu_Realisasi_Investasi_Industri_Manufaktur_Capai_Rp272_9_T&news_id=129386&group_news=I POTNEWS&news_date=&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=&halaman=1#:~:text=Berdasarkan catatan).
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 3: 305–360.
- Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Kartikasari, Evi Dwi, Agung Hermantono, and Annita Mahmudah. 2019. "Good Corporate Governance, Dividend, Leverage, and Firm Value." *International Research Journal of Business Studies* 12 (3): 301–311. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.3.301-311>.
- 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.
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.19184/jauj.v17i1.9804>.
- Marceline, Lilian, and Anwar Harsono. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Karakteristik Perusahaan, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dengan Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 226–236.
- Mottoh, Dion Daniel, and Paulina Sutrisno. 2020. "The Impact of Enterprise Risk Management and Corporate Governance on Firm Value." *International Journal of Business, Economics and Law* 23 (1): 181–191. <http://dspace.unive.it/handle/10579/17413>.

- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX." *International Journal of Science and Research (IJSR)* 8 (10): 244–252. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>.
- Nwaobia, Appolos, Jerry Danjuma Kwarbai, and Grace Ogundajo. 2016. "Tax Planning and Firm Value: Empirical Evidence from Nigerian Consumer Goods Industrial Sector." *Research Journal of Finance and Accounting* 7 (12): 172–183.
- Purwanto, P., and Jillian Agustin. 2017. "Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry." *European Research Studies Journal* 20 (2A): 443–460. <https://doi.org/10.35808/ersj/652>.
- Radja, Firmike Lidyatami, and Luh Gede Sri Artini. 2020. "The Effect of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019)." *International Journal of Economics and Management Studies* 7 (11): 18–24. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i11p103>.
- Ramadhan, Joninho Arima, and Deasy Ariyanti Rahayuningsih. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 153–162. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Sa'diyah, Siti, and Suwardi Bambang Hermanto. 2017. "Pengaruh Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 6 (9): 1–21.
- Salainti, Mirza Laili Inoditia, and Sugiono. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turnover Dan Debt to Equity Ratio Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 8 (10): 1–23.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. 7th ed. United Kingdom: John Wiley & Sons, Ltd.
- Sembiring, Selvi, and Ita Trisnawati. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1s-2): 173–184. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>.
- Siallagan, Hamonangan. 2009. "Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Kontemporer* 1 (1): 21–32.
- Stephnie, and Dewi Agustina. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 141–152. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–140. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Subramanyam, K.R. 2014. *Financial Statement Analysis*. Edited by Terri Schiesl. McGraw-Hill Education. 11th ed. McGraw-Hill Education.
- 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): 211–222.
- Susanto, Sherly, and Yulius Jogi Christiawan. 2016. "Pengaruh Earnings Management Terhadap Firm Value." *Business Accounting Review* 4 (1): 205–216.
- Susanto, Yulius Kurnia. 2017. "Accrual Earnings Management, Real Earnings Management, Firm Value." *International Journal of Business, Economics and Law* 14 (1): 1–6.
- Tempo.Co. 2021. "Pendapatan AirAsia Anjlok 76 Persen, Harga Tiket Murah Tak Menolong?" <https://www.msn.com/id-id/ekonomi/bisnis/pendapatan-airasia-anjlok-76-persen-harga-tiket-murah-tak-menolong/ar-AAKKRQE?ocid=BingNewsSearch>.
- Tjandrakirana, Rina Hj., and Meva Monika. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai

- Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya* 12 (1): 1–16.
- Wahyu, Dzulfikar Dwi, and Mohammad Kholiq Mahfud. 2018. “Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return on Assets, Total Assets Turnover, Earning per Share, Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2016).” *Diponegoro Journal of Management* 7 (2): 1–11. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20915/19596>.
- Zuhroh, Idah. 2019. “The Effects of Liquidity, Firm Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage.” In *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP)*, 203–230. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i13.4206>.

