

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

LIONGI KEVIN TJAHJONO
UMAR ISSA ZUBAIDI

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta, Indonesia
liongi.201850474@gmail.com, umarissazubaidi@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is to obtain empirical information about various factors that can affect firm value. These factors are financial ratio composed of return on asset, current ratio, and acid test ratio, dividend payment ratio, financial leverage, sales growth, firm size, tangibility of asset, and firm age. The population used in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) within the research period from 2018-2020. This study used purposive sampling method as the sample collection method and analyzed using multiple regression analysis using SPSS 25 media. The research population was 634 companies, and 91 companies were taken as samples. The results of this study indicate that return on asset has a positive effect, while current ratio, acid test ratio, dividend payment ratio, financial leverage, sales growth, firm size, tangibility of asset, and firm age have no effect on firm value.*

Keywords: firm value, financial ratio, return on assets, dividend payment ratio, financial leverage, sales growth, tangibility of asset.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah *financial ratio* yang terdiri atas *return on asset*, *current ratio*, dan *acid test ratio*, *dividend payment ratio*, *financial leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *tangibility of asset*, dan umur perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2018-2020. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sebagai metode pengumpulan sampelnya dan dianalisa menggunakan analisis regresi berganda menggunakan media SPSS 25. Populasi penelitian adalah 634 perusahaan dan diambil 91 perusahaan sebagai sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif, sedangkan *current ratio*, *acid test ratio*, *dividend payment ratio*, *financial leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *tangibility of asset*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: nilai perusahaan, rasio keuangan, return on assets, dividend payment ratio, financial leverage, pertumbuhan penjualan, tangibility of assets,

PENDAHULUAN

Pada era modern ini, perkembangan globalisasi terjadi dengan cepat dan hal tersebut akan mempengaruhi berbagai bagian ekonomi hingga sosial. Kondisi perekonomian pada masa globalisasi terus mengalami perkembangan yang menyebabkan semakin banyaknya perusahaan-perusahaan baru yang muncul, baik yang berukuran kecil maupun besar. Dengan banyaknya perusahaan yang telah berdiri saat ini tentu akan menimbulkan suatu persaingan bisnis antar masing-masing perusahaan tersebut (Steven dan Suparmun, 2019). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham yang dimiliki perusahaan. Jika harga saham tinggi maka *firm value* yang dimiliki oleh perusahaan juga akan tinggi. Investor akan mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi berdasarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Sukmadijaya dan Cahyadi, 2017).

Informasi laporan keuangan cukup mudah untuk didapatkan pada era globalisasi sekarang ini. Melalui laporan keuangan tersebut investor dapat melihat performa keuangan yang dimiliki perusahaan melalui berbagai rasio yang ada sehingga investor dapat mengambil keputusan berdasarkan laporan tersebut. Jika laporan keuangan memiliki kondisi yang baik maka hal tersebut mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Namun, informasi yang lebih mudah didapatkan tersebut juga membuat persaingan semakin ketat. Segala strategi dan kebijakan yang digunakan oleh perusahaan mungkin tidak berlaku pada masa globalisasi sekarang ini. Perusahaan harus memiliki kemampuan untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan dan keahlian yang diperlukan. Kemampuan untuk beradaptasi tersebut akan mempengaruhi kemajuan yang akan dialami oleh perusahaan dimana setiap pengambilan keputusan merupakan suatu hal yang vital untuk menentukan apakah perusahaan akan berhasil untuk beradaptasi di tengah era globalisasi sekarang ini dan bertahan

untuk menghasilkan keuntungan ke depannya (Novianna dan Nellyana, 2017).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Nadya Marsha dan Isrochmani Murtaqi (2017) dengan judul "*The Effect of Financial Ratios on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the IDX*". Pengembangan dan pembeda penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan beberapa variabel independen yaitu *dividend payment ratio*, *financial leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *tangibility of asset* dan umur perusahaan guna mengetahui pengaruh atas nilai perusahaan serta menggunakan perusahaan non-keuangan tanpa batasan sektor sebagai sampel.

Agency Theory

Menurut *agency theory*, hubungan keagenan akan muncul ketika satu atau lebih pemilik atau pemberi kerja membayar seseorang atau sekelompok orang untuk melakukan suatu hal atau pekerjaan atas perintahnya. Setelah itu, pemilik dapat mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada orang-orang yang diberi pekerjaan tersebut (Jensen dan Meckling 1976). Ukuran perusahaan yang semakin besar dan kompleks membuat pemilik tidak lagi mengambil kekuasaan untuk mengendalikan perusahaan melainkan lebih memilih untuk menyerahkan kendali atau kemampuan untuk memberikan perintah kepada manajer yang lebih profesional dalam kemampuan yang dimiliki. Tujuan yang ingin dicapai dari tindakan tersebut adalah adalah memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Oleh sebab itu manajemen dapat dipandang sebagai pekerja atau agen dari pemberi kerja yang merupakan pemilik usaha, Seorang pemilik dapat memberikan kekuasaan dan kewenangan untuk mengambil keputusan kepada manajer untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan (Sabrin *et al.* 2016).

Teori keagenan berasumsi bahwa pada dasarnya individu termotivasi untuk melakukan

pekerjaan untuk kepentingan diri sendiri sehingga pada akhirnya akan menimbulkan konflik. Konflik yang terjadi antara pemilik kerja dan pekerja adalah pendorong dari keinginan manajer untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang menyebabkan terhubungnya teori ini dengan nilai perusahaan (Novianna dan Nellyana, 2017).

Signalling Theory

Signalling theory menyatakan bahwa informasi-informasi yang telah diberikan oleh perusahaan lebih banyak daripada informasi yang dibutuhkan oleh pengguna informasi tersebut. Apabila informasi yang telah dikeluarkan tersebut diterima dengan baik, maka harga saham yang dimiliki perusahaan akan meningkat (Junitania dan Prajitno 2019). *Signalling theory* menjelaskan tentang bagaimana tingkat keberhasilan dan kegagalan suatu sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada investor. Pada intinya, manajemen memiliki kewajiban untuk menyediakan informasi yang diperlukan untuk pengambilan keputusan investor. Manajemen menggunakan hal ini untuk memberi tanda atau sinyal harapan dan keinginan yang dimiliki di masa depan dan memberikan sinyal positif kepada investor (Putu *et al.* 2014).

Pada umumnya, pembiayaan dengan utang dilihat sebagai sinyal yang positif dimana manajemen meyakini bahwa sahamnya *undervalued*, dan masalah dengan saham dilihat sebagai sinyal yang negatif dimana manajemen meyakini sahamnya *overvalued* (Zutter dan Smart 2019, 627). Perusahaan dengan kondisi finansial yang baik akan menghindari menjual saham yang dimiliki untuk mendapatkan modal, termasuk penggunaan utang yang berlebihan. Sedangkan perusahaan dengan kondisi finansial yang kurang baik akan cenderung menjual saham yang dimiliki untuk mendapatkan modal (Lusiana dan Agustina 2018). Oleh karena itu, pengumuman saham yang dilakukan

oleh perusahaan biasanya dijadikan sebagai sinyal oleh investor untuk menentukan *firm value* yang ada dikarenakan prospek perusahaan tersebut tercermin dari pengumuman tersebut (Brigham dan Houston 2018, 500).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai persepsi yang dimiliki oleh investor terhadap tingkat keberhasilan yang diperoleh perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki pada suatu tahun yang tercermin pada harga saham tahun berikutnya (Febrianti, 2012).

Pendirian sebuah perusahaan harus diikuti dengan tujuan utama yang jelas. Tujuan utama tersebut merupakan pencapaian keuntungan maksimal dan peningkatan kemakmuran nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui melalui harga saham perusahaan tersebut (Ramadhan dan Rahayuningsih, 2019).

Kemakmuran maksimal untuk pemegang saham merupakan tujuan terpenting yang dimiliki oleh setiap perusahaan yang telah berdiri dan akan berdiri (Winarto, 2015). Semua perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi berarti kemakmuran untuk pemegang saham juga tinggi dan hal tersebut dapat digunakan untuk menarik investor (Hasanah dan Lekok, 2019). Semakin tinggi harga saham yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang berarti bahwa prospek perusahaan kedepannya cukup baik. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para investor, sehingga investor akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Marceline dan Harsono, 2017).

Nilai perusahaan bagi investor dilihat dari tingkat kesuksesan perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham (Hidayah, 2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut dibagi

menjadi dua bagian yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi segala hal yang berhubungan dengan kegiatan dalam perusahaan seperti kinerja perusahaan dan faktor eksternal meliputi segala hal yang berhubungan dengan kondisi diluar perusahaan seperti inflasi (Junitania dan Prajitno, 2019).

Return on Asset terhadap Nilai Perusahaan

Return on asset (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian keuntungan dari segala proses produksi dan investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan secara penuh dengan melakukan perbandingan antara dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham (Deitiana 2009).

Return on asset diukur melalui perhitungan laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *return on asset* yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin efisien suatu perusahaan mengatur aset yang dimiliki yang berarti bahwa nilai perusahaan yang dimiliki akan cukup baik (Marsha dan Murtaqi 2017).

H₁: Terdapat pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan

Current Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kebutuhan operasional yang dimiliki oleh perusahaan (Deitiana 2013).

Kondisi *current ratio* suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang yang dimiliki. Hal ini berarti nilai *current ratio* yang baik

dapat mempengaruhi ketertarikan para investor baru untuk menginvestasikan modal yang dimilikinya pada perusahaan (Priliyastuti dan Stella 2017). Sebaliknya, jika nilai *current ratio* buruk maka hal tersebut akan membuat perusahaan terlihat kurang mampu dalam melunasi utang yang dimiliki yang secara otomatis menyebabkan nilai perusahaan yang dimiliki terlihat rendah sehingga membuat investor merasa ragu untuk menjalin hubungan dengan perusahaan (Marsha dan Murtaqi 2017). H₂: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan

Acid Test Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Acid test ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar segala kewajiban jangka pendek yang dimiliki. Rasio ini diukur dengan menggunakan aktiva lancar dikurangi dengan persediaan dibagi dengan utang lancar yang dimiliki perusahaan (Zutter dan Smart 2019, 140).

Nilai *acid test ratio* yang lebih tinggi berarti perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik dan dalam jangka pendek cukup terjamin kemampuan finansial yang dimiliki. Nilai yang rendah berarti perusahaan mengalami kesulitan dalam meningkatkan penjualan yang dimiliki, membayar utang secara cepat, atau lambat dalam menagih piutang yang dimiliki (Marsha dan Murtaqi 2017).

H₃: Terdapat pengaruh *acid test ratio* terhadap nilai perusahaan

Dividend Payment Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Dividend payment ratio (DPR) merupakan bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham melalui kas dividen yang diberikan oleh perusahaan. Persentase dari pendapatan akan dibayarkan oleh perusahaan ke pemegang saham menggunakan dengan *earnings per*

share (EPS) yang dimiliki perusahaan (Deitiana 2013).

Pembagian dividen perusahaan merupakan suatu sinyal positif dimana artinya perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik. Hal ini menyebabkan arus laba perusahaan dapat dikatakan baik sehingga kemakmuran investor dapat dilihat dari harga saham yang baik dikarenakan kenaikan nilai perusahaan yang dimiliki (Hasanah dan Lekok 2019).

H₄: Terdapat pengaruh *dividend payment ratio* terhadap nilai perusahaan

Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Financial leverage merupakan rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan terhadap modal maupun aset yang dimiliki perusahaan. *Financial leverage* digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dapat memenuhi utang jangka panjangnya dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui aset dan modal yang dimiliki (Arifin dan Destriana 2016). *Financial leverage* diukur melalui pembagian total liabilitas dengan total aset (Dang *et al.* 2020).

Persepsi investor antara *financial leverage* dengan utang dimana perusahaan yang banyak menggunakan *financial leverage* akan sedikit membuat investor ragu dikarenakan kondisi perusahaan dianggap kurang mampu untuk mendanai dirinya sehingga nilai perusahaan di mata investor akan menurun jika *financial leverage* tinggi (Sari dan Riki 2018).

H₅: Terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan

Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dalam melakukan

perkembangan dalam penjualan yang dimiliki sehingga terdapat perbedaan positif antara penjualan yang dilakukan dimasa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi untuk masa kedepannya. Pertumbuhan penjualan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan karena semakin baik pertumbuhan yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka nilai perusahaan yang dimiliki juga akan terlihat semakin baik. Pertumbuhan yang tinggi akan menyebabkan *rate of return* yang tinggi bagi perusahaan yang membuat nilai perusahaan terlihat baik. Hal tersebut dapat menarik berbagai investor untuk berinvestasi pada perusahaan. (Pantow *et al.*, 2015).

H₆: Terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinilai dari besarnya aktiva atau aset yang dimiliki oleh perusahaan (Ghazali 2014). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tata kelola perusahaan yang baik dan dapat diandalkan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset lebih besar jika dilihat dari kapitalisasi pasar yang dimiliki juga memiliki komponen laporan keuangan yang stabil (Sarawana dan Nicken 2015). Pratama dan Wiksuana (2016) berpendapat bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan yang dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memiliki pengertian bahwa perusahaan tersebut sedang dalam masa perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga nilai perusahaan yang dimiliki akan meningkat.

Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan juga besar dan oleh sebab itu dana yang dibutuhkan perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya juga akan meningkat. Ukuran

perusahaan yang besar akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajemen tentang pendanaan yang cocok untuk digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat memberikan nilai perusahaan yang optimal (Pratama dan Wiksuana 2016).

H₇: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Tangibility of Asset terhadap Nilai Perusahaan

Tangibility of asset adalah rasio aset berwujud (tetap) yang ada seperti bangunan dibagi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan aset berwujud yang lebih rendah berarti proporsi aset tak berwujud menjadi lebih tinggi dalam menghasilkan arus kas (Maury dan Pajuste 2005).

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat meminjam modal dengan tingkat bunga yang lebih rendah dari tingkat bunga normal. Hal tersebut dikarenakan dengan memberikan jaminan aset yang dimiliki tersebut kepada kreditor, perusahaan dapat meminjam modal dengan lebih mudah dikarenakan terdapat jaminan jika terjadi kebangkrutan. (Ibrahim 2017).

H₈: Terdapat pengaruh *tangibility of asset* terhadap nilai perusahaan

Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

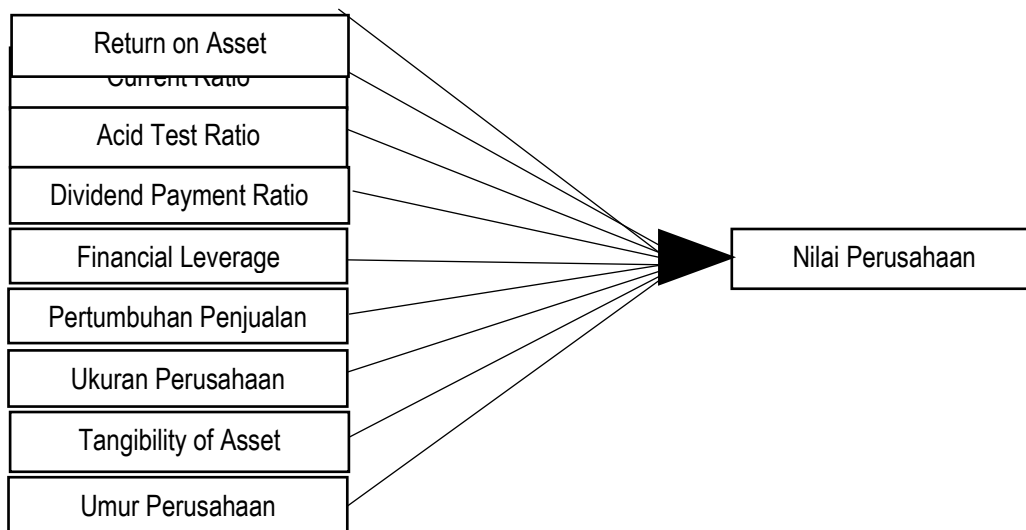
Umur perusahaan menunjukkan sejak kapan perusahaan berdiri dan dapat tetap bertahan di BEI. Umur perusahaan memuat informasi mengenai jangka waktu perusahaan telah terbuka dan bersaing dengan perusahaan lain. Umur perusahaan diukur atau dilihat menggunakan umur perusahaan sejak perusahaan tersebut menjadi perusahaan terbuka (Onasis dan Robin 2016).

Umur suatu perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam mengatasi berbagai kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan. Tidak hanya itu, umur perusahaan juga menunjukkan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mengambil kesempatan dalam lingkungannya untuk mengembangkan usaha yang dimiliki. Di samping itu umur perusahaan menunjukkan kemampuan dalam keunggulan berkompetensi (Dewi dan Keni 2013).

H₉: Terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap nilai perusahaan

MODEL PENELITIAN

Berdasarkan kerangka teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, dapat disusun ekerakerangka pemikiran yang digambarkan pada gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI pada periode tahun 2017-2020.	475	1425
2	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode tahun 2017-2020.	(40)	(120)
3	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI yang tidak menyajikan laporan keuangan pada tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode tahun 2017-2020.	(7)	(21)
4	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan yang dimiliki selama periode tahun 2017-2020.	(77)	(231)
5	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI yang secara konsisten tidak mendapatkan <i>net profit</i> selama periode tahun 2017-2020.	(196)	(588)
6	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar dalam BEI yang tidak konsisten membagikan kas dividen selama periode tahun 2018-2020.	(64)	(192)
Jumlah data yang lolos kriteria		91	273

Sumber: Diolah Penulis

Bentuk penelitian yang dilakukan oleh peneliti merupakan penelitian kausalitas atau bisa juga disebut uji pengaruh. Penelitian kausalitas merupakan penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan yang timbul antara variabel-variabel independen yang ada dalam suatu penelitian terhadap variabel dependen yang akan diteliti oleh peneliti (Sekaran dan Bougie 2016, 44). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 3 tahun, yaitu tahun 2018-2020. Populasi dari penelitian ini merupakan berbagai perusahaan non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 seperti yang ditunjukkan pada tabel 1 di atas.

Nilai perusahaan disini biasanya dikaitkan dengan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan (Hidayah 2014). Nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q ratio*. Dapat dikatakan rasio ini merupakan salah satu rasio yang paling tepat dan telah dipercaya dalam memberikan informasi nilai perusahaan, dikarenakan rasio ini bisa menjelaskan berbagai aktivitas perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham yang dimiliki perusahaan dengan nilai penggantian aset (Sianturi 2020). Berikut merupakan rumus dari jurnal Marsha dan Murtaqi (2017):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Asset Value of Firm}}$$

Return on asset digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara penuh antara dana yang ditanamkan dalam aktiva operasi perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham guna memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Deitiana 2009). *Return on asset* diukur melalui pembagian laba bersih setelah pajak dan bunga dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Marsha dan Murtaqi (2017):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Current ratio merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan (Deitiana 2013). *Current ratio* diukur dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Marsha dan Murtaqi (2017):

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

Acid test ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek yang dimiliki dari aset yang lebih likuid (Zutter dan Smart 2019, 140). Rasio ini diukur dengan menggunakan aktiva lancar dikurangi dengan persediaan yang dimiliki oleh perusahaan karena persediaan tersebut dianggap tidak terlalu mudah untuk dicairkan dibagi dengan *current liabilities*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Marsha and Murtaqi (2017):

$$\text{ATR} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Dividend payment ratio merupakan ratio yang mengukur berapa besar bagian keuntungan dari pendapatan perusahaan yang akan diterima oleh para pemegang saham melalui kas dividen yang diberikan oleh perusahaan (Deitiana, 2013). *Dividend payment ratio* diukur dengan membagi *dividend per share* dengan *earning per share*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Deitiana (2013):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Financial leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur

sampai sejauh mana aktiva dibiayai oleh hutang (Arifin dan Destriana, 2016). *Financial leverage* diukur dengan membagi *total liabilities* dengan *total asset*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Dang *et al.* (2020):

$$LEV = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Pertumbuhan penjualan disini mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan dalam melakukan perkembangan penjualan positif antara penjualan yang terjadi antara masa lalu dan masa depan (Pantow *et al.*, 2015). Pertumbuhan penjualan diukur dengan membagi *revenue* tahun berjalan dikurangi *revenue* tahun sebelumnya dengan *revenue* tahun sebelumnya. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Dang *et al.* (2020):

$$GRW = \frac{\text{Revenue}_t - \text{Revenue}_{t-1}}{\text{Revenue}_{t-1}}$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang mencerminkan kondisi total aset yang dimiliki perusahaan (Purwanti dan Rahardjo, 2012). Ukuran perusahaan diukur dengan melihat logaritma natural dari *total asset* yang dimiliki perusahaan. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Nurhayati (2013):

$$SIZE = \text{Natural Log (Total asset)}$$

Tangibility of asset adalah rasio yang mengukur berapa besar porsi suatu aset berwujud (tetap) yang ada dibagi dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan aset berwujud yang lebih rendah berarti proporsi aset tak berwujud menjadi lebih tinggi dalam menghasilkan arus kas (Maury dan Pajuste, 2005). *Tangibility of asset* akan diukur dengan membagi *fixed asset* dengan *total asset*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Maury and Pajuste (2005):

$$TOA = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

Umur perusahaan merupakan sejak kapan perusahaan berdiri dan dapat tetap bertahan di BEI. Umur perusahaan merupakan informasi mengenai jangka waktu lamanya perusahaan telah berdiri dan bersaing dengan perusahaan lain. Umur perusahaan diukur menggunakan umur perusahaan sejak perusahaan terbuka (tbk). Berikut merupakan rumus yang digunakan dari jurnal Onasis dan Robin (2016):

$$AGE = \text{Umur perusahaan sejak perusahaan terbuka (tbk)}$$

HASIL PENELITIAN

Berikut hasil pengolahan statistik deskriptif dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada penelitian tersebut seperti yang dapat dilihat pada tabel 2 dan table 3 :

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
FV	270	0,098	15,815	1,403	1,635
ROA	270	0,001	0,921	0,083	0,089
CR	270	0,234	208,445	3,459	12,742
ATR	270	0,209	175,362	2,537	10,698
DPR	270	0,026	30,536	0,578	1,880
LEV	270	0,042	0,874	0,411	0,204
GRW	270	-0,465	1,558	0,039	0,216
SIZE	270	26,336	33,495	29,340	1,562
TOA	270	0,050	0,930	0,466	0,206
AGE	270	1	39	17,89	10,879

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3 Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.
(Constant)	-0,133	0,939
ROA	10,038	0,000
CR	0,024	0,803
ATR	-0,032	0,783
DPR	-0,002	0,962
LEV	-0,511	0,282
GRW	-0,328	0,420
SIZE	0,018	0,777
TOA	0,880	0,052
AGE	-0,001	0,918

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil uji t menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki nilai signifikansi 0,000. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_1 dapat diterima sehingga terdapat pengaruh dari *return on asset* terhadap nilai perusahaan secara positif yaitu menambahkan nilai perusahaan. *Return on asset* menggambarkan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga baik oleh sebab itu investor akan tertarik kepada nilai suatu perusahaan dikarenakan kemakmuran pemegang saham telah terjamin dengan laba yang baik. Hasil ini didukung oleh penelitian Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), penelitian Harsono (2018), penelitian Marsha dan Murtaqi (2017), penelitian Novianna dan

Nellyana (2017), dan penelitian Nurhayati (2013).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *current asset* (CR) memiliki nilai signifikansi 0,803. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_2 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari *current asset* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan. Dikarenakan rasio tersebut hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancar dengan aktiva lancar perusahaan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Nurhayati, 2013). Hasil ini didukung oleh penelitian Angeline dan Tjahjono

(2020), penelitian Putri *et al.* (2016) dan penelitian Nurhayati (2013).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *acid test ratio* (ATR) memiliki nilai signifikansi 0,783. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_3 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari *acid test ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tingkat *acid test ratio* yang dimiliki suatu perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh perusahaan yang menyebabkan *acid test ratio* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Putri *et al.* (2016).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *dividend payment ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi 0,962. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_4 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari *dividend payment ratio* terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih peduli dengan kemampuan dasar perusahaan dalam menghasilkan laba yang menunjukkan daripada kebijakan dividen (Nurhayati, 2013). Hasil ini didukung oleh penelitian Ramadhan dan Rahayuningsih (2019) dan penelitian Nurhayati (2013).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *financial leverage* (LEV) memiliki nilai signifikansi 0,282. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_5 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti meningkat atau menurunnya *financial leverage* tidak akan meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor tidak terlalu peduli tentang kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai hutang yang dimiliki (Nurhayati, 2018). Hasil ini didukung oleh penelitian Afifah dan Susanty (2019) dan penelitian Nurhayati (2018).

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (GRW) memiliki nilai signifikansi 0,420. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_6 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari pertumbuhan penjualan terhadap

nilai perusahaan. Hal ini berarti naik atau turunnya nilai pertumbuhan penjualan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Meningkatkan atau tidaknya penjualan suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendapat ini didukung oleh penelitian Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), penelitian Junitania dan Prajitno (2019) dan penelitian Novianna dan Nellyana (2017).

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi 0,777. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_7 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak akan memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar belum tentu berarti nilai perusahaan tersebut dianggap baik karena ukuran tersebut belum tentu dihasilkan dari laba yang didapat dapat melalui utang yang besar untuk membiayai aset. Hasil ini didukung oleh penelitian Ramadhan dan Rahayuningsih (2019), penelitian Junitania dan Prajitno (2019) dan penelitian Novianna dan Nellyana (2017).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *tangibility of asset* (TOA) memiliki nilai signifikansi 0,052. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_8 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari *tangibility of asset* terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jumlah investasi aset tetap yang dilakukan oleh perusahaan tidak terlalu penting bagi investor sehingga hal tersebut tidak menarik perhatian investor yang berarti *tangibility of asset* tidak mengubah nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Harsono (2018) dan penelitian Yuliem (2018).

Hasil uji t menunjukkan bahwa umur perusahaan (AGE) memiliki nilai signifikansi 0,918. Angka tersebut menunjukkan bahwa H_9 ditolak sehingga tidak terdapat pengaruh dari umur perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tinggi atau rendahnya umur

perusahaan tidak akan meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena umur perusahaan yang panjang tidak menjamin perusahaan dapat memberikan keyakinan atas kestabilan perusahaan kepada investor untuk menanamkan modal. Persaingan bisnis yang dinamis menyebabkan perusahaan tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain yang menyebabkan tidak berpengaruhnya umur perusahaan terhadap nilai perusahaan di mata investor (Anggasta dan Suhendah, 2020). Hasil ini didukung oleh penelitian Anggasta dan Suhendah (2020).

PENUTUP

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka didapatkan beberapa hasil dari penelitian dimana variabel independen *return on asset* berpengaruh positif, sedangkan variabel independen *current ratio*, *acid test ratio*, *dividend payment ratio*, *financial leverage*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *tangibility of asset*, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan ditemukan beberapa keterbatasan yaitu penelitian hanya menggunakan data yang berasal dari periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2020 yang menyebabkan jumlah data yang digunakan lebih terbatas, hasil analisa koefisien determinasi, hasil *adjusted R²* hanya bernilai 30,4% sehingga tidak dapat menjelaskan pengaruh variabel independen penelitian ini dengan *firm value* lebih lengkap.

Beberapa rekomendasi yang dapat diberikan oleh penelitian untuk mengatasi keterbatasan tersebut pada penelitian ke depan adalah meningkatkan jumlah periode yang digunakan untuk pengambilan data sehingga jumlah data yang tersedia akan lebih banyak, hasil analisa yang telah didapatkan hanya dapat menjelaskan 30,4% dari pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan untuk meningkatkan nilai tersebut maka peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti kepemilikan manajerial, *cash holdings*, dan dewan komisaris independen.

REFERENCES:

- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keluangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 83–96.
- Angeline, Yohanna Rosa, and Rudi Setiadi Tjahjono. 2020. "Tata Kelola Perusahaan Dan Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 305–12.
- Anggasta, Giovani, and Rousilita Suhendah. 2020. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2 (April 2020): 586–93.
- Arifin, Lavenia, and Nicken Destriana. 2016. "Pengaruh Firm Size , Corporate Governance , Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Manajemen Laba." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 18 (1): 1–93.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2018. *Fundamentals of Financial Management*. Kelima bel. Boston: Cengage.
- Dang, Hung Ngoc, Thi Thu Cuc Nguyen, and Dung Manh Tran. 2020. "The Impact of Earnings Quality on Firm Value: The Case of Vietnam." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (3): 63–72. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no3.63>.
- Deitiana, Tita. 2009. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 11 (1): 57–64.
- . 2013. "Pengaruh Current Ratio , Return on Equity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Dividend Payout Ratio Dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ 45." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 15 (1): 82–88. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Dewi, Sofia Prima, and Keni. 2013. "Pengaruh Umur Perusahaan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 15 (1): 1–12. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/issue/view/35>.
- Febrianti, Meiriska. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Industri Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 14 (2): 141–56.
- Ghazali, Olga. 2014. "Variabel-Variabel Yang Berpengaruh Terhadap Praktik Peralatan Laba Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 16 (2): 17–28. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Harsono, Anwar. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 117–26. <https://doi.org/10.35590/jeb.v2i1.703>.
- Hasanah, Aulia Nur, and Widyawati Lekok. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 165–78.
- Hidayah, Nurul. 2014. "The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in the Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business, Economics and Law* 5 (1): 1–8.
- 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* 4 (2): 112–25. <http://www.internationalpolicybrief.org/images/2017/SEPT-JOURNALS/IRSSMT/ARTICLE9.pdf>.

- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Junitania, and Sugiarto Prajitno. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 49–58. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/708/509>.
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- 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. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/290/264>.
- Marsha, Nadya, and Isrochmani Murtaqi. 2017. "The Effect of Financial Ratios on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the Idx." *Journal of Business and Management* 6 (2): 214–26. <https://core.ac.uk/download/pdf/304294101.pdf>.
- Maury, Benjamin, and Anete Pajuste. 2005. "Multiple Large Shareholders and Firm Value." *Journal of Banking and Finance* 29 (7): 1813–34. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.07.002>.
- Novianna, Kezia Crusita, and Nellyana. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (3): 168–76.
- Nurhaiyani. 2018. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Nurhayati, Mafizaton. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan Dan Bisnis* 5 (2): 144–53.
- Onasis, Kristie, and Robin. 2016. "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI." *Bina Ekonomi* 20 (1): 1–22. <https://doi.org/10.26593/be.v20i1.1893.1-22>.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, and Irvan Trang. 2015. "Analisa Pertumbuhan Penjualan: Ukuran Perusahaan, Return on Assets Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal EMBA* 3 (1): 961–71.
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, and I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi." *E-Journal Manajemen Unud* 5 (2): 1338–67.
- Priliyastuti, Nofa, and Stella Stella. 2017. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset, Debt To Equity, Return on Assets Dan Price Earnings Ratio Terhadap Harga Saham." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (5): 320–24.
- Purwanti, Rahayu Budhi, and Shiddiq Nur Rahardjo. 2012. "Pengaruh Kecakapan Manajerial, Kualitas Auditor, Komite Audit, Firm Size Dan Leverage Terhadap Earnings Management (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010)." *Diponegoro Journal of Accounting* 1 (1): 1–12.
- Putri, Rachmalia Harmdika, Zahroh, and Maria Goretti Wi Endang. 2016. "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 38 (2): 38–45. <https://doi.org/10.22202/economica.2018.v7.i1.2574%0AAabstract>.

-
- Putu, Ni Nyoman G Martini, Moeljadi, Djumahir, and Atim Djazuli. 2014. "Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms." *International Journal of Business and Management Invention* 3 (2): 35–44.
- 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): 153–62.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir Syaifuddin, and Sujono. 2016. "The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange." *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)* 5 (10): 81–89.
- Sarawana, Satya, and Destriana Nicken. 2015. "Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, Pendanaan Hutang Perusahaan, Deviden Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 17 (2): 156–67.
- Sari, Dwi Putri Kartika, and Sanjaya Riki. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance , Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2016. *Research Method for Business: A Skill-Building Approach*. Ketujuh. Chincester: John Wiley & Sons.
- Sianturi, M Wanti Ernita. 2020. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI." *EJournal Administrasi Bisnis* 8 (4): 280–89.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 131–40.
- Sukmadijaya, Pedro, and Igenes Januar Cahyadi. 2017. "Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 32–41. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Winarto, Jacinta. 2015. "The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Information, Business and Management* 7 (4): 323–49. <https://www.researchgate.net/publication/346084844>.
- Yuliem, Marcella Lavenia. 2018. "Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015." *Calyptra* 7 (1): 520–40.
- Zutter, Chad J., and Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. Kelima bel. England: Pearson Education Unlimited.

