

## Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Goods*

Gisela Nindita Taslim dan Hendang Tanusdjaja  
Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta  
Email: gisela.nindita@yahoo.com

**Abstract:** *The purpose of this study is to find the effects of financial leverage, asset returns, firm size and sales growth on firm's value in consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2017. This research uses 39 consumer goods companies that have been selected using purposive sampling method from a total of 46 companies during three years and produced 117 company data samples. The data used are secondary data that contains company financial statements and company performance reports. Processing carried out in this study uses Eviews software. The results of this study indicate that financial leverage and asset returns have a positive and significant effect on firm value, but for company size and sales growth do not have a significant effect on firm value.*

**Keyword :** *Financial Leverage, Return On Asset, Firm Size, Sales Growth, Firm Value*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh Solvabilitas Permodalan, Ukuran Perusahaan, perputaran aset, pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Penelitian ini menggunakan 39 perusahaan *consumer goods* yang sudah diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dari total 46 perusahaan selama tiga tahun dan menghasilkan 117 sampel data perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan performa perusahaan. Pengolahan yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan software Eviews. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* dan *return on asset* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *firm value*, namun untuk *firm size* dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *firm value*.

**Kata Kunci:** Solvabilitas Permodalan, Ukuran Perusahaan, perputaran aset, pertumbuhan penjualan, Nilai Perusahaan.

### LATAR BELAKANG

Saat ini, perkembangan industri konsumsi sedang mengalami perlambatan pertumbuhan. Mirae Asset Sekuritas Indonesia menilai bahwa pertumbuhan industri barang konsumsi yang ada di Indonesia sedang mengalami perlambatan dalam beberapa tahun terakhir. Terdapat beberapa faktor yang menjadi penyebab perlambatan pada sektor yang biasa disebut *Fast Moving Consumer Good*/FMCG tersebut. Diantaranya adalah persaingan antar perusahaan yang semakin ketat dan memanas yang melibatkan berbagai merek lokal maupun impor. Selanjutnya, pemulihan daya beli masyarakat yang melambat, serta pergeseran pilihan konsumen dari produk FMCG ke produk non-FMCG juga semakin memperlambat pertumbuhan industri tersebut.

Melihat dari keadaan tersebut, dapat dianalisis keterkaitan antara permasalahan mengenai kinerja industri barang konsumsi dengan teori dalam akuntansi yaitu *signalling theory*. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

## KAJIAN TEORI

Menurut (Fahmi, 2015) *Signalling theory* merupakan sebuah teori yang membahas naik turunnya harga saham di pasar, sehingga akan memberi pengaruh terhadap keputusan investor. Dalam hal ini investor akan mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang disampaikan oleh manajer perusahaan kepada investor, dan hal tersebut akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Apabila kinerja perusahaan tersebut baik dan manajemen dapat memberikan informasi yang baik (*good news*) tentang perusahaan maka akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Menurut (Velayati, 2016) Teori keseimbangan (*trade-off theory*) merupakan penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Jika manfaat yang dihasilkan lebih besar, porsi utang dapat ditambah. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar. perusahaan akan mengambil keputusan pemilihan penggunaan hutang sebagai pertukaran antara *interest tax shield* dan biaya kebangkrutan perusahaan dipandang sebagai suatu hal yang baik bagi perusahaan. Salah satu cara pendanaan ekuitas di sebuah perusahaan dapat dilakukan dengan menambah hutang. Dengan hutang usaha tersebut, perusahaan akan memanfaatkan dengan maksimal sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi. Laba yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

(Margaretha, 2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut, sedangkan perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pulanilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan proxy PBV (*Price to Book Value*) yang akan menunjukkan seberapa baik buruknya firm value suatu perusahaan. (Murhadi, 2015) menyatakan bahwa price to book value merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas sebagaimana yang ada di laporan posisi keuangan.

(Harmono, 2014) berpendapat bahwa *financial leverage* adalah sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang untuk meningkatkan kegiatan produksinya dan seberapa besar kemampuan laba untuk menutupi biaya bunga. *Financial leverage* dapat diukur dengan menggunakan *proxy debt to equity ratio* (DER). (Sartono, 2010) mengemukakan bahwa Debt to Equity Ratio (DER) adalah imbangannya antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya. Pendanaan perusahaan salah satunya dapat berasal dari hutang hutang usaha. Hutang usaha tersebut digunakan perusahaan untuk meningkatkan produktifitas perusahaan. Dengan meningkatnya produktifitas perusahaan maka keuntungan yang didapat perusahaan semakin meningkat, dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan pula. Nilai saham yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan dana yang dipinjamkan secara maksimal. Pemaksimalan penggunaan dana

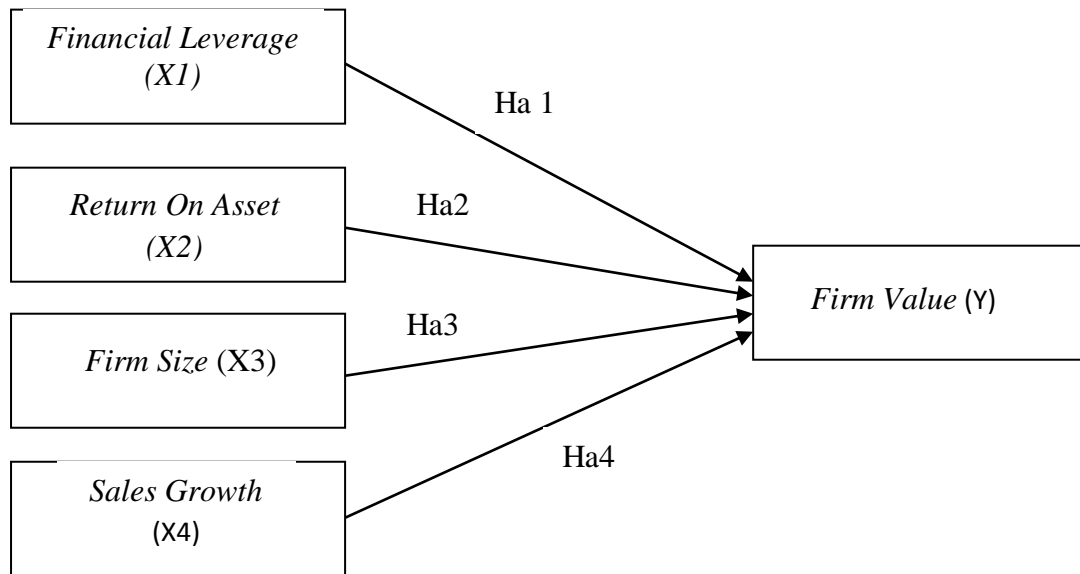
akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh (Manoppo dan Arie, 2016) dalam jurnalnya yang berjudul “*the influence of capital structure, company size and profitability towards automotive company value of idx period 2011-2014*” berpendapat bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Pendapat yang berlawanan pula dikemukakan oleh (Sabrina, Witjaksono dan Lusianah, 2018) yang berjudul “*the most influential factors toward firm value (case study in indonesia)*” yang menyatakan bahwa *financial leverage* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*.

(Mamduh, 2016) menyatakan bahwa *return on asset* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. *Return on asset* dapat diukur dengan membandingkan total pendapatan dengan total aset. *return on asset* menunjukkan seberapa efektif aset yang dimiliki sebuah perusahaan dapat menghasilkan *profit*. Semakin efektif penggunaan aset akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh (Masrifa, 2016) dalam jurnalnya yang berjudul “*karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan dividend payout ratio sebagai variabel intervening*” yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan pendapat berlawanan dinyatakan oleh (Aggarwal dan Padhan, 2016) dalam jurnalnya yang berjudul “*Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry*” pada tahun yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*.

(Riyanto, 2013) Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritma total aset. Semakin besar *total asset* yang dimiliki perusahaan maka akan menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang besar dapat diyakini oleh para investor bahwa perusahaan tersebut menjanjikan untung jangka waktu yang panjang sehingga hal tersebut akan menarik investor untuk berinvestasi. Hal ini juga didukung oleh (Masrifa, 2016) dalam jurnal yang berjudul “*karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan dividend payout ratio sebagai variabel intervening*” pada tahun yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Hal yang berlawanan dinyatakan oleh (Setiadharna and Machali, 2017) dalam jurnalnya yang berjudul “*The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*” yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *firm value*.

(Carvalho and Costa, 2014) menyatakan “*Sales growth: refers to the increased sales and services between the current and previous year in percentage*”. *Sales growth* dapat diukur dengan *sales* tahun ini dikurangkan *sales* tahun lalu kemudian dibagi dengan *sales* tahun lalu. Apabila pertumbuhan perusahaan stabil ataupun terus meningkat setiap tahunnya maka hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan tersebut setiap tahunnya memiliki laba yang terus meningkat sehingga harga saham perusahaan akan terus meningkat dan investor memandang bahwa perusahaan tersebut akan memberikan *return* yang tinggi. Hal ini didukung oleh (Arifin, 2017) dalam jurnalnya yang berjudul “*pengaruh risiko bisnis, beban pajak dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening pada perusahaan properti yang tercatat di BEI*” yang menyatakan bahwa *sale growth* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Pendapat berlawanan dinyatakan oleh (Masrifa, 2016) dalam jurnalnya yang berjudul “*karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan dividend payout ratio sebagai variabel intervening*”.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model diatas sebagai berikut:

H1: *financial leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan *consumer goods*

H2: *Return on Assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan *consumer goods*

H3: *Firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan *consumer goods*

H4: *Sales growth* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan *consumer goods*

## METODOLOGI

Objek Penelitian ini difokuskan pada seluruh perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 yang laporan keuangannya didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang ditentukan dalam pengambilan sampel penelitian iniyaitu: 1)Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI secara berurut-turut selama periode tahun 2015-2017. 2) perusahaan *consumer goods* yang dalam melakukan pencatatan, periode pencatatannya berakhir pada tanggal 31 Desember. 3) perusahaan *consumer goods* yang tidak relisting ataupun delisting. Jumlah data yang memenuhi syarat sebanyak 39 perusahaan.

Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari yaitu *financial leverage*, *return on assets* (ROA), *firm size*, dan *sales growth* yang merupakan variabel independent dan *firm value* sebagai variabel dependen. Dalam hal ini, *firm value* diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). *Price to book value* diukur dengan membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value}} \times 100\%$$

*Financial leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *proxy debt to equity* dengan membandingkan *debt* dengan *equity*.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Variabel *return on asset* diukur dengan membandingkan *revenue* dengan *total assets*.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{revenue / EAT}}{\text{total asset}}$$

Variabel *firm size* diukur dengan logaritma *total assets*.

$$\text{Firm Size} = \ln \text{Total Assets}$$

Variabel *sales growth* diukur dengan *sales* tahun sekarang dikurangkan dengan *sales* tahun sebelumnya kemudian dibandingkan dengan *sales* tahun sebelumnya.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{revenue / EAT}}{\text{total asset}}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan analisis model regresi uji chow, uji hausman, uji lagrange multiplier. Sedangkan uji hipotesis adalah uji t dan uji koefisien determinasi.

## HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti mean, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2015 - 2017 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk data *debt to equity ratio* (DER) sebesar -5.020000 dan nilai maksimum sebesar 13.97000. Nilai rata-rata untuk data *debt to equity ratio* pada nilai 1.124931 dan standar deviasi untuk *debt to equity ratio* berada pada nilai 1.745754. nilai minimum untuk data *return on assets* sebesar -0.260400 dan nilai maksimum sebesar 0.526700. nilai rata-rata untuk data *return on assets* pada nilai 0.076542 dan standar deviasi untuk *return on assets* berada pada nilai 0.115971. nilai minimum dari rasio *firm size* adalah 25.61990 dan nilai maksimum sebesar 32.15100. Nilai rata-rata untuk data *firm size* pada nilai 28.46275 dan standar deviasi untuk data *firm size* pada nilai 1.591913. nilai minimum dari rasio *sales growth* sebesar -3.028000 dan nilai maksimum sebesar 14.23110. Nilai rata-rata untuk data *sales growth* pada nilai 0.297193 dan standar deviasi untuk data *sales growth* pada nilai 1.779671. Selanjutnya dilakukan pemilihan model estimasi yang pertama uji chow, nilai hasil uji redundant *fixed effect test* diperoleh nilai *cross-section chi-square* sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, sehingga dari hasil ini dapat menunjukkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima, sehingga model yang sesuai dengan hasil *test* ini adalah *fixed effect*. Pengujian yang selanjutnya adalah uji hausman, nilai probabilitas pada *cross-section random* sebesar 0.0742. nilai probabilitas ini lebih besar daripada 0.05. Dari hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa H0 diterima atau model random effect diterima. Pengujian untuk penentuan model yang terakhir adalah uji *lagrange multiplier*, uji ini melihat dari nilai Breusch-Pagan dari *Cross-section One-sided* menunjukkan 0.0000 dari hasil tersebut menunjukkan bahwa hasil lebih kecil dari 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak dan Ha diterima/ random effect model diterima.

Persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = -16.80920 + 0.783011 (\text{financial leverage}) + 24.67717 (\text{return on asset}) + 0.717652 (\text{firm size}) - 0.249040 (\text{sales growth})$$

Dari persamaan diatas, *Price to book value* akan berjumlah sebesar -16.80920 jika semua variabel independen (*financial leverage*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth*) konstan. Apabila *financial leverage* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan dan variabel *return on asset*, *firm size* dan *sales growth* dianggap konstan, maka *price to book value* akan meningkat sebesar 0.783011 satuan. Apabila *return on asset* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan dan variabel *financial leverage*, *firm size*, dan *sales growth* dianggap konstan, maka *price to book value* akan meningkat sebesar 24.67717 satuan. Apabila *firm size* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan dan variabel *financial leverage*, *return on asset*, dan *sales growth* dianggap konstan, maka *price to book value* akan meningkat sebesar 0.717652 satuan. Apabila *sales growth* mengalami kenaikan sebanyak 1 satuan dan variabel *financial leverage*, *return on asset*, dan *firm size* dianggap konstan, maka *price to book value* akan menurun sebesar 0.249040 satuan.

Untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dilihat dari *adjusted R-squared*. nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.069790 yang menunjukkan bahwa Variabel-variabel independen dalam penelitian ini (*financial leverage*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth*) dinilai dapat memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen *firm value* (*price to book value*). Maka dapat disimpulkan bahwa 0.069790 perubahan yang terjadi pada variabel dependen dihasilkan dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian (*financial leverage*, *return on asset*, *firm size*, dan *sales growth*) dan sisanya yaitu 0.93021 dipengaruhi oleh variabel di luar dari penelitian ini. Pengujian selanjutnya yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengujian secara parsial atau uji t. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 1.** Korefisien Regresi

Dependent Variable: PBV  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/19/18 Time: 10:21  
 Sample: 2015 2017  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 39  
 Total panel (balanced) observations: 117  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-16.80920	28.07659	-0.598691	0.5506
LEV	0.783011	0.369344	2.120002	0.0362
SIZE	0.717652	0.988598	0.725929	0.4694
ROA	24.67717	9.609604	2.567969	0.0115
GROWTH	-0.249040	0.292955	-0.850097	0.3971

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen. Jika hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari alpha (0,05) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

**Tabel 2.** Uji F

Weighted Statistics

R-squared	0.101866	Mean dependent var	1.680131
Adjusted R-squared	0.069790	S.D. dependent var	5.103664
S.E. of regression	4.922350	Sum squared resid	2713.708
F-statistic	3.175763	Durbin-Watson stat	2.104654
Prob(F-statistic)	0.016348		

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.12, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas (*F statistics*) adalah sebesar 0.016348. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai alpha atau 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima, Model regresi yang terbentuk sudah memenuhi kelayakan modal atau berarti paling sedikit terdapat satu variabel independen (*financial leverage, return on asset, firm size, dan sales growth*) yang dapat mempengaruhi variabel dependen (*price to book value*).

## DISKUSI

Untuk memperjelas hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini, berikut ini akan dibahas pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel *financial leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu *firm value* (PBV) pada perusahaan *consumer goods*. Kemudian, variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Selanjutnya, variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Variabel yang terakhir, variabel *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *firm value* perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 menunjukkan bahwa nilai perusahaan untuk perusahaan *consumer goods* dipengaruhi oleh *financial leverage* dan *return on asset*. Sedangkan tidak dipengaruhi oleh *firm size* dan *sales growth*.

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi penelitian. Keterbatasan tersebut adalah: 1) Populasi dalam penelitian ini hanya sebatas perusahaan *consumer goods* dengan sampel sebanyak 39 perusahaan dari total sebanyak 40 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, dikarenakan oleh terbatasnya perusahaan *consumer goods* yang dapat memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini. 2) Rentang waktu yang cukup pendek yaitu hanya dari tahun 2015 sampai 2017. 3) Dalam penelitian ini tidak menggunakan variabel control dikarenakan variabel independen dalam penelitian ini tidak berkaitan secara langsung dengan variabel dependen.

Untuk dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat dan lebih diandalkan maka diberikan saran sebagai berikut: 1) penelitian selanjutnya dapat menambah atau memperluas

sampel yang digunakan hingga mencakup sektor lain agar dapat menggambarkan harga pasar secara lebih menyeluruh atau lebih meluas. 2) penelitian selanjutnya dapat memperpanjang rentang waktu pengamatan lebih dari 3 tahun sehingga dapat menggambarkan pasar secara lebih akurat. 3) penelitian selanjutnya dapat mengganti atau menambahkan variabel lainnya yang dikira dapat mempengaruhi *firm value* (*price to book value*). 4) Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai hal-hal apa saja yang dapat meningkatkan *firm value* (*price to book value*). Bagi para pembaca maupun pihak-pihak berkepentingan lainnya, diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi bagi penelitian yang dilakukan di Indonesia dimasa yang akan datang dan dapat memberikan manfaat kepada pihak lain terkait dengan *firm value* (*price to book value*).

## DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, D. and Padhan, P. C. (2017). *Impact Of Capital Structure On Firm Value: Evidence From Indian Hospitality Industry*. Theoretical Economics Letters, 7(04).
- Agus, R. Sartono. (2010). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPF E
- Arifin, Firmansyah. (2017). "Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening pada Perusahaan Properti yang Tercatat di BEI". *Jurnal Akuntanika* Volume 3. Palembang: Universitas Tridinanti Palembang.
- Carvalho, Luisa. Costa, Teresa. (2014). *Small and Medium Enterprises (SMEs) and Competitiveness: An Empirical Study*. Vol. 2, No. 2, 88-95.
- Fahmi, Irham. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, Mamduh M. (2016). *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua, Cetakan pertama. Yogyakarta: BPF E.
- Harmono, (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*, Edisi Pertama, Bumi Aksara, Jakarta.
- Manoppo, Heven and Arie, Fitty Valdi. (2016). *The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability Towards Automotive Company Value of IDX Period 2011-2014*. *Jurnal EMBA*, 4(2).
- Margaretha, Farah. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat
- Masrifa, Andyni Yulfanis Aulia, (2016) . *Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal ISSN* 2337 – 5221, VOL 3, No 1 Edisi Maret 2016.
- Murhadi, Werner R. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat
- Riyanto, Bambang. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPF E-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sabrina, Sasya. Armanto Witjaksono dan Lusianah. (2018). *The Most Influential Factors Toward Firm Value (Case Study in Indonesia)*. Jakarta: Universitas Bina Nusantara.
- Setiadharna S and Machali M (2017). *The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable*. *Journal of Business & Financial Affairs*. vol 6. issue 4.
- Velayati, Ali Akbar. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2014-2016)*. Purwokerto: Universitas Muhammadiyah Purwokerto.