

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Gracia Budyanti Kamil* dan Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: gracia.125170240@stu.untar.ac.id

Abstract: *This study was conducted to examine the effect of profitability, liquidity, leverage, and firm size on firm value in listed mining companies in Indonesian Stock Exchange (IDX) period 2015-2019. The sample used in this study are 27 mining companies and selected using purposive sampling method. Data processing techniques using common effect model and multiple regression analysis that helped by EViews 11 Program. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and leverage have a significant positive effect on firm value, and firm size has an insignificant effect on firm value. The implication of this study is the need of company managers to evaluate and improve firm's performance so the firm's value will increase and reach the investors.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Liquidity, Leverage, Firm Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan pertambangan dan dipilih dengan metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan *common effect model* dan analisis regresi linear berganda yang dibantu oleh program EViews 11. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya evaluasi dari manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat dan menarik bagi investor.

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

PENDAHULUAN

Melihat kondisi perekonomian beberapa tahun terakhir, pertumbuhan perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan semakin melemah. Hal tersebut membuat perusahaan yang berada di sektor pertambangan bekerja lebih keras untuk mengembangkan performanya. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan meningkatkan nilai perusahaan, banyak keuntungan yang bisa didapat oleh perusahaan, antara lain, akses ke sumber dana dari pasar modal, nilai atau harga yang tinggi atas penjualan atau penggabungan perusahaan. Nilai perusahaan sendiri dapat didefinisikan seperti nilai saham (*PBV*) karena dapat mempengaruhi kemakmuran pemilik atau pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perkembangan kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan, dimana kinerja keuangan tersebut berasal dari laporan keuangan sebagai informasi kondisi keuangan sebuah perusahaan. Dengan kata lain, informasi keuangan biasanya disediakan perusahaan untuk diperhitungkan oleh analis atau investor dengan memperhitungkan rasio-rasio keuangan, seperti: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, serta ukuran perusahaan untuk mengetahui pertimbangan dasar perusahaan dalam keputusan berinvestasi.

Melihat Price Book Value (PBV) setiap tahunnya, menghasilkan data bahwa rata-rata PBV dari 5 perusahaan pertambangan mengalami perubahan nilai yang fluktuatif dan cenderung ekstrem. Pada tahun 2018, terjadi kenaikan yang cukup pesat atas harga saham perusahaan pertambangan di beberapa sektor. Hal ini bisa terjadi karena adanya kenaikan harga minyak dan batubara serta komoditas tambang lainnya.

Namun, pada akhir tahun 2019 juga dikeluarkan peraturan mengenai larangan terha dap ekspor barang mentah seperti bijih nikel, bauksit, batubara yang akan dilaksanakan secara bertahap. Tujuan dikeluarkannya larangan tersebut adalah untuk meningkatkan perekonomian dengan mengekspor barang setengah jadi dan barang jadi. Namun, pada dasarnya perusahaan pertambangan tidak semua memiliki kemampuan untuk mengolah bahan mentah yang dihasilkan menjadi barang jadi dan barang setengah jadi. Akibatnya, banyak perusahaan pertambangan yang mengalami kerugian dan berdampak pada penurunan nilai perusahaannya.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. Menurut Bringham dan Houston (2006), teori sinyal merupakan sebuah tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan sinyal kepada para penanam modal atas prospek perusahaannya. Teori tersebut membuktikan bahwa para investor dapat membandingkan beberapa perusahaan berdasarkan nilai perusahaannya. Perusahaan yang menguntungkan menyediakan sinyal mengenai perusahaannya relative rentan untuk mengalami kebangkrutan atau penurunan kondisi keuangan lainnya. Optimisme perusahaan untun prospek yang lebih baik di masa mendatang dapat dicerminkan melalui kenaikan harga saham.

Agency Theory. Dalam teori agensi, yang disebut *principal* adalah para pemegang saham, sedangkan agent yang dimaksud adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, dan perusahaan harus melakukan tindakan yang bertujuan untuk kepentingan pemegang saham. Namun pada praktiknya, seringkali terdapat konflik antara manajemen dengan pemegang saham atas perbedaan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Nilai Perusahaan. Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2006), nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Sementara itu, (Sujoko & Soebiantoro, 2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi dari para investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka tinggi juga tingkat kemakmuran para pemegang saham (Brigham & Houston, 2010). Nilai perusahaan sangat penting untuk diketahui karena nilai perusahaan mencerminkan performa yang dimiliki perusahaan dan dapat mempengaruhi persepsi dari para pemegang saham terhadap perusahaan.

Profitabilitas. Profitabilitas adalah daya tarik utama bagi para pemegang saham karena hasil dari profitabilitas diperoleh dari usaha manajemen terhadap pendanaan yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, dan hal tersebut merefleksikan keuntungan yang menjadi hak dari para pemegang saham (Jusriani & Rahardjo, 2013). Profitabilitas dianggap penting karena merupakan salah satu indikator untuk mengukur performa perusahaan, maka profitabilitas dapat menjadi referensi bagi investor untuk menilai sebuah perusahaan (Al-Matari, Al-Swidi, & Fadzil, 2014).

Likuiditas. Menurut (Kasmir, 2010), likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek. Disamping itu, menurut (Thaib & Dewantoro, 2017), likuiditas didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus dibayarkan dengan *leverage* saat ini. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan berbagai informasi mengenai modal perusahaan, seperti aset saat ini, atau aset yang likuid (Brigham & Houston, 2010).

Leverage. *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Menurut Brigham dan Houston (2010), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan yang menggunakan hutang sebagai pendanaan (*financial leverage*). *Leverage* pada penelitian ini direpresentasikan sebagai *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut (Horne & Wachoviz, 1998), DER dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan (termasuk kewajiban lancar) dengan ekuitas pemegang saham.

Ukuran Perusahaan. Mengelompokkan perusahaan berdasarkan skala operasinya (besar atau kecil) dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu variabel untuk menentukan keputusan investasi. Landasan yang digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan antara lain, total penjualan, tingkat penjualan rata-rata, dan total aset (Panjaitan, Dewinta, & Desinta, 2004). Perusahaan yang besar biasanya memiliki jumlah aset yang besar sehingga mampu menarik perhatian para investor untuk berinvestasi di perusahaannya.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas adalah tingkat laba bersih yang dapat dicapai oleh perusahaan pada saat menjalankan pekerjaannya. Keuntungan tersebut layak dibagikan kepada pemegang saham semakin besar keuntungan yang harus dibayar perusahaan dividen. Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada penyandang dana dan juga merupakan suatu unsur dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Penelitian yang melihat pengaruh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Asmaul et al. (2019), Selin et al. (2018), Abinta Ardha (2018), Gregorius dan Dominicius (2017), Winarto (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Melainkan penelitian yang dilakukan oleh Dody dan Zaki (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika aset perusahaan dianggap mampu untuk memenuhi kewajibannya, maka perusahaan dianggap likuid. Semakin likuid sebuah perusahaan, maka investor akan lebih percaya dan tertarik untuk melakukan investasi atau menanam modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dody dan Zaki (2020), menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Melainkan pada penelitian Winarto (2015), disimpulkan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Selin et al. (2018), Asmaul et al. (2019), Gregorius dan Dominicius (2017), menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. *Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang-hutang yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* mencerminkan kapabilitas perusahaan untuk bertahan di kondisi keuangan yang lemah. Maka, *leverage* mungkin dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk menilai perusahaan, karena hasil rasi tersebut dapat dijadikan patokan untuk melakukan pengambilan keputusan saat berinvestasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gregorius dan Dominicius (2017), disimpulkan bahwa *leverage* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Winarto (2015), *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini, perusahaan adalah cerminan besar dari ukuran file perusahaan yang muncul di nilai total aset perusahaan. Dengan ukuran perusahaan yang lebih besar, investor cenderung lebih banyak yang tertarik dengan perusahaan. Ini karena perusahaan besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Stabilitas tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi tersebut adalah penyebabnya naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Dody dan Zaki (2020), Asmaul et al. (2019), Abinta Ardha (2018), ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Selin et al. (2018), Winarto (2015), ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

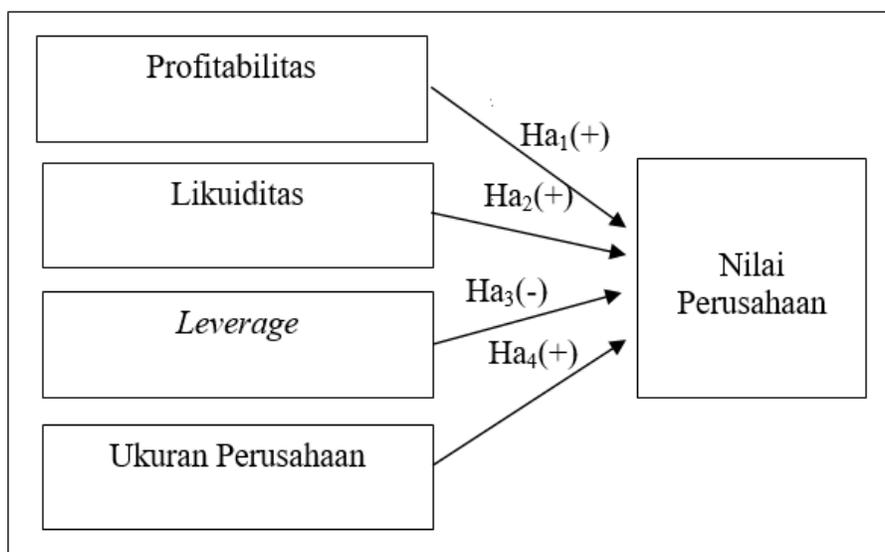
Pengembangan Hipotesis, Berdasarkan penelitian, yang dilakukan oleh Asmaul et al. (2019), Selin et al. (2018), Abinta Ardha (2018), Gregorius dan Dominicius (2017), Winarto (2015), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Melainkan penelitian yang dilakukan oleh Dody dan Zaki (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. H1: Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dody dan Zaki (2020), menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Melainkan pada penelitian Winarto (2015), disimpulkan bahwa likuiditas secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Selin et al. (2018), Asmaul et al. (2019), Gregorius dan Dominicius (2017), menyatakan bahwa likuiditas secara signifikan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. H2: Likuiditas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Gregorius dan Dominicius (2017), disimpulkan bahwa *leverage* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Winarto (2015), *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Studi lain yang dilakukan sebelumnya oleh Dody dan Zaki (2020), Asmaul et al. (2019), Abinta Ardha (2018), ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Selin et al. (2018), Winarto (2015), ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dalam periode 2015-2019. Pemilihan sampel, metode yang digunakan adalah *purposive sampling* adalah sektor pertambangan dengan kriteria 1) perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019, 2) menyajikan laporan keuangan yang lengkap dan diaudit per 31 Desember, 3) memiliki data harga penutup saham periode 2015-2019, dan 4) memiliki *outlier* 3 dan -3. Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 27 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No.	Variabel	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Price per Share}}{\text{BV per Share}}$	Rasio
2.	Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
3.	Likuiditas	$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
4.	<i>Leverage</i>	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
5.	Ukuran Perusahaan	$UP = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menggambarkan variable-variabel yang terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA	CR	DER	UP
<i>Mean</i>	0.1106	1.7151	1.4344	29.9418
<i>Maximum</i>	5.8274	6.7398	24.2985	32.2581
<i>Minimum</i>	-6.1943	0.0107	-15.8173	27.5895
<i>Std. Dev.</i>	0.8016	1.1566	3.6786	1.1991
<i>Observations</i>	135	135	135	135

Tabel 3. Hasil Uji Likelihood (Chowtest)

<i>Effect Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	7.316479	(26.104)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	140.395353	26	0.0000

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	16.924488	4	0.0020

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Dependent Variable: PBV</i>				
<i>Method: Panel Least Squares</i>				
<i>Date: 12/09/20 Time: 23:57</i>				
<i>Sample: 2015 2019</i>				
<i>Periods included: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 27</i>				
<i>Total panel (balanced) observations: 135</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistics</i>	<i>Prob.</i>

C	3.399565	4.454696	0.763142	0.4468
ROA	0.594022	0.229151	2.592278	0.0106
CR	0.295180	0.151873	1.943601	0.0541
DER	0.532250	0.050257	10.59047	0.0000
FIRM_SIZE	-0.121514	0.147494	-0.823858	0.4115
Model Summary				
<i>R-squared</i>	0.542027	<i>Mean dependent var.</i>		1.096657
<i>Adjusted R-squared</i>	0.527935	<i>S.D. dependent var.</i>		2.927130
<i>S.E. of regression</i>	2.011142	<i>Akaike info criterion</i>		4.271616
<i>Sum squared resid</i>	525.8098	<i>Schwarz criterion</i>		4.379219
<i>Log likelihood</i>	-283.3341	<i>Hannan-Quinn criter.</i>		4.315343
<i>F-statistic</i>	38.46486	<i>Durbin-Watson stat.</i>		0.680555
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0.000000			

Tabel 6. Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0.542027	<i>Mean dependent var.</i>	1.096657
<i>Adjusted R-squared</i>	0.527935	<i>S.D. dependent var.</i>	2.927130
<i>S.E. of regression</i>	2.011142	<i>Akaike info criterion</i>	4.271616
<i>Sum squared resid</i>	525.8098	<i>Schwarz criterion</i>	4.379219
<i>Log likelihood</i>	-283.3341	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	4.315343
<i>F-statistic</i>	38.46486	<i>Durbin-Watson stat.</i>	0.680555
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0.000000		

Tabel 7. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistics</i>	<i>Prob.</i>
C	3.399565	4.454696	0.763142	0.4468
ROA	0.594022	0.229151	2.592278	0.0106
CR	0.295180	0.151873	1.943601	0.0541
DER	0.532250	0.050257	10.59047	0.0000

FIRM_SIZE	-0.121514	0.147494	-0.823858	0.4115
-----------	-----------	----------	-----------	--------

Tabel 8. Hasil Uji *Adjusted R²*

<i>R-squared</i>	0.542027	<i>Mean dependent var.</i>	1.096657
<i>Adjusted R-squared</i>	0.527935	<i>S.D. dependent var.</i>	2.927130
<i>S.E. of regression</i>	2.011142	<i>Akaike info criterion</i>	4.271616
<i>Sum squared resid</i>	525.8098	<i>Schwarz criterion</i>	4.379219
<i>Log likelihood</i>	-283.3341	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	4.315343
<i>F-statistic</i>	38.46486	<i>Durbin-Watson stat.</i>	0.680555
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0.000000		

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu, diharapkan dari penelitian ini dapat berguna bagi manajer sebuah perusahaan untuk menjadikan variable-variabel yang ada sebagai bahan evaluasi agar nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik investor untuk berinvestasi.

KESIMPULAN

Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019, sedangkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penggunaan variable yang terbatas, dan penelitian hanya terbatas pada sektor pertambangan saja. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menggunakan jangka waktu yang lebih lama sejalan dengan waktudan dapat membahas nilai perusahaan di sektor lain serta menggunakan variable yang belum dibahas dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 24-49. doi:<https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i1.4761>
- Ardha, A. (2018). The Influence of Company Size, Managerial Ownership, and Profitability on Firm Value of Manufacturing Company Listed on BEI.
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh*. Salemba Empat: Jakarta.

- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management* (11 ed., Vol. 1). Jakarta: Salemba Empat.
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure.
- Horne, & Wachoviz. (1998). *Fundamental of Financial Management*. New Jersey: Prentice Hall.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 50-54.
- Husnan, S., & Pudjiastuti. (2006). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jusriani, F. I., & Rahardjo, N. S. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1-10. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/242806-analisis-pengaruh-profitabilitaskebijak-351e31a3.pdf>
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajawali.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal EMBA*, 6, 1108-1117.
- Panjaitan, Dewinta, & Desinta. (2004). Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko terhadap Return yang Diharapkan Investor pada Perusahaan Saham Aktif. 1, 56-72.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*.
- Tahu, G. P., & Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and Profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*.
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen dan Akuntansi*, 25-44. Retrieved from <http://www.jrpma.spsperbanas.ac.id/index.php/jrpma/article/view/6>
- Winarto, J. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*.