

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Fina Furqi Fauzi\* dan Widyasari

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta*

*\*Email: [finafurqi484@gmail.com](mailto:finafurqi484@gmail.com)*

### Abstract:

*The purpose of this study is to determine the effect of dividend policies, profitability, liquidity, and firm size on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2017-2019 period. The sampling method used in this study was purposive sampling method. The total sample that can be used in this study in the 2017-2019 period is 52 companies. The results showed that profitability had a significant positive effect on firm value, while dividend policy, liquidity and firm size had no significant effect on firm value. The test results show that it has a significant effect on firm value, namely the profitability variable, while those that are rejected are the dividend policy variable, liquidity, and firm size.*

**Keywords:** *Firm Value, Divided Policy, Profitability.*

### Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017-2019. Metode pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian ini pada periode 2017-2019 adalah sebanyak 52 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menyatakan bahwa berpengaruh signifikan terhadap firm value yaitu variabel profitabilitas sedangkan yang ditolak yaitu variabel kebijakan dividen, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

**Kata kunci:** Nilai perusahaan, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

### Pendahuluan

Saat ini dunia sudah banyak mengalami perubahan yang cukup signifikan karena munculnya fenomena globalisasi, yang akan dibahas yaitu bidang industri manufaktur karena adanya fenomena globalisasi maka jangkauan pasar semakin luas bukan hanya dalam negeri melainkan ke seluruh dunia (pasar global), di sisi lain persaingan bisnis semakin sulit. Khususnya di Indonesia semakin luasnya pasar maka banyak perusahaan-perusahaan manufaktur yang terus berkembang bermunculan dan sebagian dari mereka juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), bisnis pun menjadi semakin sulit karena

banyaknya pesaing baru antar perusahaan, dalam hal ini perusahaan harus bekerja keras agar memiliki daya tarik keunggulan dan kelebihan guna memperoleh nilai perusahaan yang baik dari pada perusahaan lainnya atau perusahaan pesaing.

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang telak *go public*. Attari (2019) menyatakan bahwa setiap perusahaan yang sudah *go public* tentunya ingin memperlihatkan kepada para investor bahwa perusahaan mereka salah satu alternatif investasi yang tepat. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan.

*Firm Value* atau dapat diartikan juga sebagai Nilai Perusahaan menurut Noerirawan (2012) merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu semenjak perusahaan itu didirikan sampai dengan saat ini.

Peningkatan nilai perusahaan dilakukan sebagai upaya untuk mempertahankan keunggulannya (Hermawan & Maf'ulah, 2014) dan untuk menjaga kelangsungan operasionalnya agar para stakeholders mendapatkan keuntungan dan kemakmuran dapat ditingkatkan (Febrianti, 2012).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dan akses terhadap sumberdaya internal dan eksternal perusahaan (Safitri & Wahyuati, 2015). Sebaliknya menurut Ernawati & Widyawati (2015) dalam kegagalan memaksimalkan perusahaan disebabkan oleh ketidak mampuan perusahaan untuk bersikap tegas dalam menerapkan determinan nilai perusahaan.

Dengan perkembangan teknologi yang cukup pesat saat ini menjadikan semakin sulitnya persaingan di lapangan, banyak sekali perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, alhasil perusahaan di tuntut harus terus kreatif dan inovatif agar dapat bertahan mengikuti perkembangan zaman dan dapat terus memaksimalkan nilai perusahaan. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI menurut Wulandari (2013) tentunya ingin agar harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan perusahaan yang telak *go public*.

Berdasarkan latar belakang yang sudah jelaskan diatas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *dividend policy*, *profitability*, *liquidity*, dan *firm size* terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

## Kajian Teori

Teori sinyal merupakan cara atau strategi suatu perusahaan melakukan tindakan untuk memberi sinyal kualitas perusahaannya terhadap pihak luar seperti investor, sinyal disini bisa berkualitas baik atau berkualitas buruk salah satunya tergantung pada nilai perusahaan tersebut.

Jogiyanto (2012) mengatakan bahwa *signalling theory* ialah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat bertahan di tengah ekonomi dengan banyaknya pesaing yaitu dengan memberikan sinyal bagi para investor yang dapat dilihat dari pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan hasil yang didapat perusahaan dari kinerja manajemen perusahaan, disini akan jelas terlihat kerja keras manajemen dalam menjalankan

perusahaan sehingga mencapai tujuan perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan taksiran harga yang diberikan oleh para pemegang saham.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan menurut Thakur dan Workman (2016) adalah keputusan keuangan yang diambil oleh manajer keuangan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan sebuah aturan atau keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam membuat keputusan. Pihak manajemen perusahaan harus berhati-hati agar tercipta pembayaran dividen yang konsisten pada setiap periodenya, disarankan perusahaan membuat kebijakan yang fleksibel namun tetap menambahkan penyesuaian agar sampai pada tujuan yang ditargetkan.

Octavia (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen (Wiagustini, 2010).

Tindakan yang dilakukan perusahaan untuk dapat menghasilkan laba perusahaan dapat diartikan sebagai profitabilitas, lalu laba yang dihasilkan dapat mengubah perspektif pihak luar (investor) terhadap perusahaan dan perspektif tadi bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun perspektif tersebut tergantung pada besarnya laba yang dihasilkan

Profitabilitas perusahaan menurut Gryglewicz (2010) merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai ataupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang.

Likuiditas merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan bagaimana secara tepat waktu perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendek yang mereka miliki, disini yang tergolong kedalam kewajiban jangka pendek adalah seperti membayar gaji pegawai, biaya tagihan listrik ataupun utang yang jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2012) karena perusahaan sedang mengalami kondisi yang sulit sehingga tidak memiliki dana sama sekali atau perusahaan memiliki dana tetapi dana tersebut tidak cukup karena perusahaan harus menunggu terlebih dahulu untuk menagih piutang, menjual surat-surat berharga, atau menjual persediaan atau aset lainnya.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang salah satunya dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Mutmainah (2015) menyatakan ukuran perusahaan dapat diukur dari total aset, penjualan atau modal perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan memberikan keistimewaan pada perusahaan tersebut yaitu dengan mudahnya mendapatkan pendanaan untuk operasional perusahaan ataupun untuk mengembangkan perusahaan, dan keistimewaan tersebut tidak akan didapatkan oleh perusahaan dengan ukuran perusahaan yang kecil.

### **Kaitan Antar Variabel**

***Dividend Policy terhadap Firm Value.*** Sukmawardini & Ardiansari (2018) menyatakan bahwa sejalan dengan pernyataan pada teori signal, DPR yang tinggi dapat menjadi sinyal yang baik bagi investor untuk menanamkan sahamnya, karena pembayaran dividen perusahaan yang tinggi dinilai memiliki prospek keuntungan yang

baik, sehingga investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut dan akan dapat menambah nilai perusahaan. Hasil penelitian Sukarno & Yahya (2016), Putra & Lestari (2016), serta Ayem & Nugroho (2016) *dividend policy* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, namun hasil tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Husna & Satria (2019), S & Dermawan (2020), serta Hasugian (2019) yang menyatakan *dividend policy* memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

***Profitability terhadap Firm Value.*** Menurut Sukmawardini & Ardiansari (2018) tingginya ROE yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan, sehingga memicu kenaikan harga saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan dan hasil penelitian mereka menyatakan *profitability* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Berbeda dengan penelitian Firdaus *et al* (2019) yang mendapatkan hasil bahwa *Profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap *Firm Value*, karena adanya penurunan laba bersih serta naiknya saldo laba pada bagian ekuitas, sehingga dapat menimbulkan kurangnya minat investor untuk berinvestasi dan akan menurunkan nilai perusahaan.

***Liquidity terhadap Firm Value.*** Menurut Uttari & Yadnya (2018) bila kemampuan likuiditas perusahaan semakin besar, artinya perusahaan tersebut mampu untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya dan memenuhi biaya operasionalnya, sehingga ini mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan persepsi investor kepada perusahaan tersebut ikut baik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian Putra & Lestari (2016) yang menyatakan bahwa *liquidity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Namun penelitian Sukmawardini & Ardiansari (2018) menyatakan *liquidity* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

***Firm Size terhadap Firm Value.*** Dewi & Ekadjaja (2020), Putra & Lestari (2016), S & Dermawan (2020), serta Husna & Satria (2019) dalam penelitiannya ditemukan bahwa penilaian *firm size* dengan proksi kedalam *Ln Total Assets* (SIZE) mendapatkan hasil bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Ukuran perusahaan digunakan sebagai tolak ukur bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Husna & Satria, 2019). Hasil tersenut berbeda dengan yang didapatkan Novitasari & Aris (2019) serta Hasugian (2019) mendapatkan hasil yang berbeda yakni *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

### **Pengembangan Hipotesis**

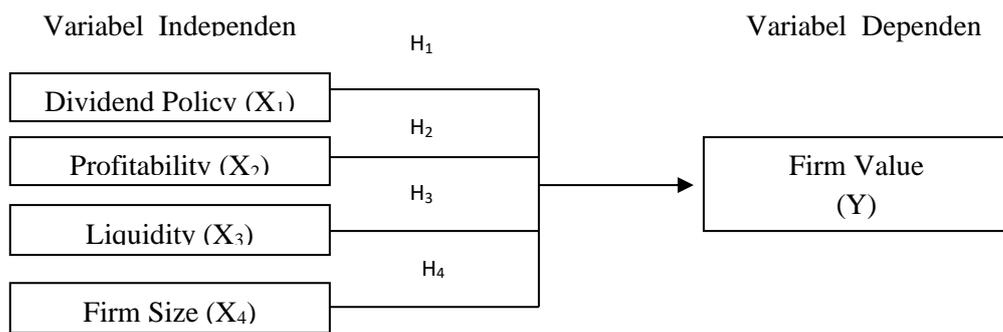
Berdasarkan penelitian, *dividend policy* memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan *firm value* (Sukarno & Yahya, 2016), (Putra & Lestari, 2016), serta (Ayem & Nugroho, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *dividend policy* tidak signifikan pengaruhnya terhadap *firm value* (Sukmawardini & Ardiansari, 2018), (Husna & Satria, 2019), (S & Dermawan, 2020), serta (Hasugian, 2019). H<sub>1</sub>: *Dividend policy* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian, *profitability* memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (Sukmawardini dan Ardiansari, 2018) dan (Sukarno & Yahya, 2019), tetapi yang lain menemukan *profitability* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value* (Firdaus *et al*, 2019). H<sub>2</sub>: *Profitability* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian, *liquidity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* (Putra & Lestari, 2016) dan (Uttari & Yadnya, 2018), tetapi yang lain menemukan *liquidity* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value* (Sukmawardini & Ardiansari, 2018) dan (Dewi & Abundanti, 2019). H<sub>3</sub>: *Liquidity* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*.

Hasil penelitian, *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* (Putra & Lestari, 2016), (S & Dermawan, 2020), tetapi yang lain menemukan *firm size* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value* (Hasugian, 2019). H<sub>3</sub>: *firm size* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*. H<sub>4</sub>: *Firm Size* mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *firm value*

Berikut kerangka pemikiran pada penelitian ini.



Gambar 1  
Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017 samapi 2019. Dalam pemilihan sampel penelitian metode yang digunakan adalah *purposive sampling* pada keseluruhan dari perusahaan manufaktur yang ada di BEI, dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di BEI pada periode 2017-2019. (2) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan IDR sebagai satuan mata uang. (3) Perusahaan manufaktur yang konsisten melakukan tutup buku per tanggal 31 Desember (2017-2019). (4) perusahaan manufaktur yang selalu membagiakan dividen (2017-2019). (5) Perusahaan manufaktur yang dalam laporan keuangannya selalu memiliki nilai ekuitas positif (2017-2019). Jumlah seluruhnya sampel yang valid adalah 52 perusahaan

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

VARIABEL	UKURAN	SKALA
Firm Value	$PBV = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{book value per share}}$	Rasio
Dividend Policy	$DPR = \frac{\text{Dividends per Share}}{\text{Earnings per Share}}$	Rasio

Profitability	$ROE = \frac{Net\ profit}{Total\ Equity}$	Rasio
Liquidity	$CR = \frac{Current\ assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Firm Size	$SIZE = Ln (Total\ Aset)$	Log

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Multikolinieritas dan Uji Heteroskedastisitas. Uji Multikolinieritas dilakukan untuk dapat diketahui dan dapat dipastikan ada atau tidaknya inkorelasi atau kolinearitas antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi pada penelitian. Pada uji multikolinieritas menggunakan uji *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors (VIF)*. Masing-masing variabel independen memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10, yang artinya masing-masing variabel independen tidak terjadi multikolinieritas. Tidak terjadinya multikolinieritas menandakan model regresi adalah baik. Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini menyatakan bebas dari multikolinieritas karena nilai *Tolerance* lebih dari 0, 1 dan nilai *VIF* kurang dari 10.

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas atau agar model regresi yang digunakan pada penelitian tidak menyimpang. Nilai signifikansi pada variabel independen harus menunjukkan > 0,05 untuk dapat terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Nilai yang didapat DPR yaitu sebesar 0.4165, nilai yang didapat ROE adalah 0.5734, nilai yang didapat CR adalah 0.7938, dan nilai yang didapat SIZE adalah sebesar 0.7146. Dari penjelasan diatas semua nilai signifikannya > 0.05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi penelitian ini.

Hasil uji pengaruh (uji t) dilakukan setelah semua uji asumsi klasik memenuhi persyaratan, dan hasilnya dapat dilihat pada tabel dibawah ini

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda tanpa Moderasi

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/27/20 Time: 00:51  
 Sample: 2017 2019  
 Periods included: 3  
 Cross-sections included: 52  
 Total panel (balanced) observations: 156

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.074155	31.81482	0.285218	0.7761
DPR	0.602818	0.636815	0.946614	0.3461
ROE	17.97291	6.160251	2.917561	0.0044

CR	0.307069	0.223777	1.372209	0.1731
SIZE	-0.317169	1.087886	-0.291546	0.7712

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel diatas yang merupakan tabel hasil uji analisis regresi linear berganda pada model terpilih pada penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* maka dapat ditarik kesimpulan untuk persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah:

$$PBV = 9.074155 + 0.602818 DPR + 17.97291 ROE + 0.307069 CR - 0.317169 SIZE + \varepsilon$$

Koefisien konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 9.074155 akan timbul apabila DPR, ROE, CR, dan SIZE menunjukkan nilai 0, artinya PBV sebagai variabel dependen memiliki nilai 9.074155. Nilai koefisien dari DPR menunjukkan nilai 0.602818 artinya bahwa saat terjadi peningkatan dengan besaran 1 satuan dan dianggap variabel independen lainnya bernilai konstan, maka akan terjadi kenaikan *firm value* sejumlah 0.602818. Nilai koefisien ROE menunjukkan angka 17.97291 artinya saat terjadi peningkatan dengan besaran 1 satuan dan dianggap variabel independen lainnya bernilai konstan, maka akan terjadi kenaikan *firm value* sejumlah 17.97291. Nilai koefisien CR menunjukkan angka 0.307069 artinya bahwa saat terjadi peningkatan dengan besaran 1 satuan dan dianggap variabel independen yang lain bernilai konstan, maka akan terjadi kenaikan *firm value* sejumlah 0.307069. Nilai koefisien SIZE menunjukkan angka -0.317169 artinya saat terjadi peningkatan dengan besaran 1 satuan dan dianggap variabel independen lainnya bernilai konstan, maka akan terjadi penurunan *firm value* yang sejumlah 0.317169.

Uji *Adjusted R<sup>2</sup>* dilakukan guna mengetahui besar kecilnya penjelasan yang dapat diberikan variasi variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian. Apabila hasil perolehan dari *Adjusted R<sup>2</sup>* mendekati angka 1 maka variabel independent dalam penelitian tersebut mampu mempresentasikan pengaruhnya yang besar terhadap variabel dependen. Apabila hasil dari *Adjusted R<sup>2</sup>* lebih mendekati angka 0 atau kurang dari 0 maka variabel-variabel independen dalam penelitian tersebut tidak mampu mempresentasikan pengaruh yang dimilikinya terhadap variabel dependen penelitian tersebut. Hasil dari Uji *Adjusted R<sup>2</sup>* pada penelitian ini *Adjusted R<sup>2</sup>* menunjukkan angka 0.914598 artinya *dividend policy* (DPR), *profitability* (ROE), likuiditas (CR), dan *firm size* (SIZE) memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi *firm value* (PBV) sebesar 91.46% dan sisanya sebesar 8.54% dapat dijelaskan oleh variabel independen lain yang bukan dari penelitian ini.

**Diskusi**

Hasil pengujian statistik dengan uji parsial menunjukkan bahwa *profitability* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *firm value*, karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang maksimal merupakan hal yang sangat dilihat oleh para calon investor karena perusahaan yang tingkat keuntungannya dengan konsisten meningkat menandakan kinerja manajemen perusahaan tersebut sangatlah baik. Sedangkan *dividend policy* dan *liquidity* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan, dikarenakan besar kecilnya *cash dividend* yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham tidak juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan likuiditas

tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang yang kecil ditutupi dengan naiknya biaya modal sendiri. Terakhir yaitu *firm size* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan karena ketidak maksimalan perusahaan dalam menggunakan asetnya merupakan indikator dari ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi besar kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan, ukuran perusahaan yang besar tidak bisa dijadikan jaminan perusahaan tersebut memiliki komitmen yang tinggi dan akan terus berkembang.

### Penutup

Berdasarkan hasil pengujian data pada penelitian ini maka diketahui bahwa hanya *profitability* yang berpengaruh terhadap *firm value* sedangkan *dividend policy*, *liquidity*, dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, dan profitabilitas memiliki pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan penelitian: (1) Data perusahaan dalam penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan di bidang manufaktur yang terdaftar di BEI. (2) Periode waktu yang digunakan hanya dari tahun 2017 sampai 2019 (3) Variabel independen yang digunakan hanyalah *Dividen Policy*, *Profitability*, *Liquidity*, dan *Firm Size*. Sedangkan di luar itu banyak sekali variabel Independen yang mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap *Firm Size*. (4) *Dividen policy* hanya diproksikan kedalam DPR, *profitability* hanya diproksikan kedalam ROE, *liquidity* hanya diproksikan kedalam CR, *firm size* hanya diproksikan kedalam SIZE, dan variabel dependen yaitu *firm value* hanya diproksikan kedalam PBV.

Saran untuk peneliti selanjutnya: (a) Peneliti selanjutnya disarankan melakukan penelitian dengan variabel yang sama tetapi tidak hanya terhadap perusahaan dibidang manufaktur seluruh perusahaan diberbagai bidang yang ada BEI. (b) Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan periode waktu yang lebih panjang. (c) Peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Leverage*, *Institutional Ownership*, *Corporate Governance*, *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan sebagainya. (d) Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan proksi lain selain yang digunakan pada penelitian ini untuk setiap variabel yang akan diteliti baik variabel independen ataupun variabel dependen.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Attari, M. A. (2019). The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(4), 189-203 .
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6099–6118.

- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126.
- Ernawati, D., & Widyawati, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Febrianti, M. (2012). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 141–156.
- Firdaus, M. F., Dillak, V. J., & Khairunnisa. (2019). The Influence of Profitability, Leverage, and Company Size on Firm Value ( Empirical Study on Agricultural Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2014-2017 Period ). *E-Proceeding of Managemen*, 6(3), 5793–5799.
- Gryglewicz, S. (2010). A theory of corporate financial decisions with liquidity and solvency concerns. *Journal of Financial Economics*, 365–384.
- Hasugian., & Christnova. (2019). Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2017. *Repositori Institusi USU*.
- Hermawan, S., & Maf'ulah, A. N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118.
- 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*, 9(5), 50–54.
- Jogiyanto. (2012). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. In *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (7th ed.). BPFE.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. (p. 128). Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Ejournal.Stiedewantara*, X(2).
- Noerirawan, R. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Diponegoro Journal Of Management*.
- Novitasari, D., & Aris, M. A. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 537-546.
- Octavia, L. (2012). Analisis Pengaruh Kebijakan Utang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal Undip*.
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Rachel, D., & Dermawan, E. S. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 186–195.

- Safitri, N., & Wahyuati, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 4(2).
- Sukarno, I., & Yahya. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 1–15.
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211-222.
- Thakur, R., & Workman, L. (2016). Customer Portofolio Management (CPM) for Improved Customer Relationship management (CRM): Are your customer platinum, gold, silver or bronze?. *Journal of Business Research*, 69(10), 4095-4102.
- Uttari, I. A. S., & Yadnya, I. P. (2018). Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Diuiden dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2942–2970.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). Dasar-Dasar Mnajemen Keuangan. Denpasar: Udayana Univesuty Pres.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4), 455–463.