

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Veren Elvia Juana dan Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: verenelviajuana@gmail.com

Abstract:

This research's purpose is for obtaining empirical evidences regarding the influences of profitability, liquidity, leverage, and firm size on firm value on manufacturing industries which are listed on the Indonesian Stock Exchange during the period range of 2016-2021. The samples were selected by using the method simple random sampling and the valid amount of data was 48 companies. The technique for data processing was by using multiple regression analysis which was helped by the EViews program for Windows version 10 along with Microsoft Excel 2016. The outcomes of this research denote that profitability, liquidity, and firm size have influence on firm value, and leverage doesn't have any influence on firm value. The outcome of this study is the need to increase profitability and liquidity which will increase the firm value which will bring a good signal for investors.

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

Abstrak:

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Sampel dipilih dengan menggunakan metode simple random sampling dan data yang valid adalah 48 perusahaan. Teknik pengolahan data menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu dengan program EViews for Windows versi 10 dan Microsoft Excel 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya peningkatan profitabilitas dan likuiditas yang akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor.

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

Pendahuluan

Ketatnya persaingan antara perusahaan di Indonesia membuat setiap perusahaan terus berusaha untuk meningkatkan kinerja supaya tujuan perusahaan dapat tercapai. Pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat dicerminkan oleh harga saham milik perusahaan yang terdaftar di bursa, sehingga apabila nilai perusahaan meningkat, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham. Menurut Sutrisno

(2012), pihak-pihak yang berkepentingan menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, karena terdapat tujuan dari disiapkannya laporan keuangan, yang mana adalah untuk menyediakan informasi yang merupakan hasil akhir dari suatu proses akuntansi. Dalam hal ini, pihak-pihak berkepentingan tersebut termasuk pemegang saham. Terkait dengan pernyataan di atas, Sartono (2010:8) menyampaikan bahwa dengan memaksimalkan nilai perusahaan, dapat tercapai salah satu tujuan perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang sahamnya. Sejalan dengan tujuan semakin tinggi nilai perusahaan maka akan dapat memberikan persepsi yang baik bagi para calon investor, banyak faktor yang memengaruhi nilai suatu perusahaan. Secara umum, seberapa besarnya nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar perusahaan tersebut dalam menghasilkan pendapatan (profitabilitas), kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (likuiditas), kemampuan perusahaan dalam membiayai hutang dengan menggunakan asetnya (*leverage*), dan elemen-elemen lainnya yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan perusahaan.

Berdasarkan fenomena ini, maka peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, serta ukuran perusahaan atas nilai perusahaan sehingga dapat mengetahui apa yang dapat dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi manajemen perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam meningkatkan nilai perusahaan, dan bagi para investor untuk melihat faktor-faktor apa saja yang dapat membentuk nilai perusahaan.

Kajian Teori

Agency Theory. Teori ini menjelaskan hubungan yang berbentuk kontrak antara satu atau lebih *principal* dengan terlibatnya *agent*. Teori agensi disampaikan oleh Jensen dan Meckling (1976). *Principal*, yang dalam hal ini yaitu pemegang saham, melibatkan *agent*, yang dalam hal ini merupakan pihak manajemen selaku pihak yang diberikan wewenang oleh *principal*, termasuk pengambilan keputusan. Tujuan *principal* mendelegasikan wewenang kepada *agent* yaitu dengan diberikannya kewenangan kepada *agent* untuk mengelola perusahaan, maka tujuan untuk meningkatkan kemakmuran *principal* dapat tercapai. Teori agensi menjadi dasar dari meningkatkan nilai perusahaan, dimana dapat terjadi konflik atau pertentangan ketika sikap/perilaku dari *agent* yang bertindak demi kepentingan diri sendiri dibandingkan untuk kemakmuran pemegang saham, yaitu pihak yang menjadi *principal*, dimana konflik ini akan memunculkan biaya agensi.

Signalling Theory. Teori ini menjelaskan mengenai petunjuk (*signal*) terkait pandangan manajemen atas prospek perusahaan di masa yang akan datang, dimana petunjuk ini diberikan manajemen perusahaan kepada investor. *Signalling theory* disampaikan oleh Brigham dan Houston (2014:184). *Signal* dalam hal ini berbentuk nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan dapat menjadi petunjuk untuk para investor dalam berinvestasi. Apabila nilai perusahaan tinggi, maka investor mendapat petunjuk bahwa tingkat pengembalian dari investasi yang akan dilakukannya pun tinggi. Begitu pula sebaliknya apabila nilai perusahaan rendah, maka investor mendapat petunjuk bahwa terdapat resiko yang signifikan bahwa tingkat pengembalian investasi akan tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kondisi perusahaan yang dapat digambarkan melalui harga saham perusahaan. Gunawan dkk. (2021) mengemukakan profitabilitas berpengaruh secara positif atas nilai perusahaan, dimana *profit* yang lebih tinggi dapat berefek investor menjadi semakin tertarik untuk membeli saham-saham yang beredar pada perusahaan yang *profit*-nya naik, hingga demikian akan meningkatkan nilai atas perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafiatul dkk. (2020), Simamora dkk. (2020), serta Putra dan Putu (2016). Namun, tidak sejalan dengan penelitian Andriani dan Panglipurningrum (2020) yang menemukan profitabilitas berpengaruh negatif atas nilai perusahaan, dan Yuniastri dkk. (2021), Galingging dkk. (2020), Septriana dan Haniif (2019), Lumentut dan Mangantar (2019), Dewanti dan Djajadikerta (2018), serta Kurniasari dan Wahyuati (2017) yang mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh atas nilai perusahaan.

Likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Pengertian dari likuiditas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Gunawan dkk. (2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif atas nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi tentunya juga menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mengalami kesulitan dalam memenuhi liabilitasnya, sehingga hal ini akan memberi sinyal yang ditangkap oleh investor bahwa apabila berinvestasi pada perusahaan tersebut, besarnya resiko kerugian yang disebabkan karena perusahaan tidak mampu melunasi hutang jangka pendek akan berkurang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena semakin banyak investor yang berinvestasi. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Putra dan Putu (2016). Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Galingging dkk. (2020) yang menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh berarah negatif atas nilai perusahaan, dan penelitian Astuti dan Viriany (2020) serta Lumentut dan Mangantar (2019) yang mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh di antara variabel likuiditas atas nilai perusahaan.

Leverage dengan Nilai Perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang menjadi ukuran atas sejauh apa aset perusahaan dibiayai oleh hutang perusahaan, dimana hal ini dapat menunjukkan seberapa besarnya kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam membayar hutangnya, baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang yang dalam proses pelunasannya dengan menggunakan asetnya. Penelitian yang dilakukan Permana dan Henny (2019) yang menemukan adanya hubungan yang negatif antara *leverage* dengan nilai perusahaan, dimana ditemukan bahwa *leverage* yang tinggi disaat yang sama juga menunjukkan hutang perusahaan yang dimiliki tinggi, sehingga akan berefek negatif yaitu investor menjadi semakin berhati-hati dalam melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Kurniasari dan Wahyuati (2020) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang berarah positif atas nilai perusahaan. Namun, bertolak belakang dengan hasil penelitian Gunawan dkk. (2021), Galingging dkk. (2020), serta Nafiatul dkk. (2020) yang mengemukakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan bermacam-macam skala ukuran perusahaan, salah satunya melalui total aset. Ukuran perusahaan dapat memberikan petunjuk mengenai aspek keuntungan dan kondisi arus kas perusahaan. Putra dan Putu (2016) menemukan terjadinya hubungan yang arahnya positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan.

Peningkatan ukuran dari perusahaan akan berdampak juga atas peningkatan pendanaan perusahaan, sehingga akan memudahkan pihak manajemen dalam usahanya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nafiatul dkk. (2020), Simamora dkk. (2020), serta Septriana dan Haniif (2019) yang juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif atas nilai perusahaan. Namun, Yuniastri dkk. (2021) menemukan hasil penelitian yang berbeda, yakni ukuran perusahaan berpengaruh yang arahnya negatif atas nilai perusahaan. Sementara itu, hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh Suryandani (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan.

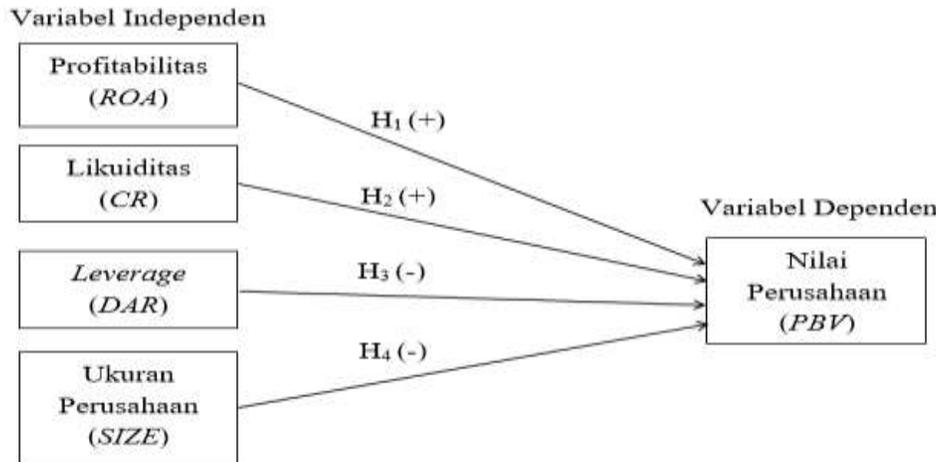
Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penelitian Gunawan dkk. (2021), Nafiatul dkk. (2020), Simamora dkk. (2020), serta Putra dan Putu (2016) profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Tetapi penelitian Andriani dan Panglipurningrum (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif atas nilai perusahaan. Yuniastri dkk. (2021), Galingging dkk. (2020), Septriana dan Haniif (2019), Lumentut dan Mangantar (2019), Dewanti dan Djajadikerta (2018), serta Kurniasari dan Wahyuati (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. H₁: Profitabilitas berpengaruh positif atas nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Gunawan dkk. (2021), Putra dan Putu (2016) memiliki hasil likuiditas menghasilkan pengaruh positif atas nilai perusahaan, tetapi Galingging dkk. (2020) menemukan likuiditas memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Astuti dan Viriany (2020) serta Lumentut dan Mangantar (2019) menemukan hasil penelitian yang juga berbeda, yakni likuiditas tidak memiliki pengaruh atas nilai perusahaan. H₂: Likuiditas berpengaruh positif atas nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Nafiatul dkk. (2020), Simamora dkk. (2020), serta Septriana dan Haniif (2019), serta Putra dan Putu (2016) *leverage* mempunyai hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Tetapi penelitian Permana dan Henny (2019) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang arahnya negatif atas nilai perusahaan. Gunawan dkk. (2021), Galingging dkk. (2020), serta Nafiatul dkk. (2020) mengemukakan bahwa tidak adanya pengaruh *leverage* atas nilai perusahaan. H₃: *Leverage* berpengaruh negatif atas nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Nafiatul dkk. (2020), Simamora dkk. (2020), Septriana dan Haniif (2019), serta Putra dan Putu (2016) memiliki hasil ukuran dari perusahaan mempunyai pengaruh positif atas nilai perusahaan, tetapi Yuniastri dkk. (2021) menemukan ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Suryandani (2018) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh di antara variabel ukuran perusahaan atas nilai perusahaan. H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif atas nilai perusahaan. Kerangka pemikiran untuk pembahasan dari penelitian ini digambarkan dalam skema penelitian berikut.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi dalam penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur, dimana perusahaan manufaktur tersebut seluruhnya terdaftar pada situs web Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Dalam pemilihan sampel yang digunakan untuk penelitian ini, metode yang diaplikasikan adalah *probability sampling* dengan menggunakan teknik *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *simple random sampling*. Husain (2004) mengemukakan bahwa ukuran sampel dapat ditentukan dengan menggunakan rumus *Slovin*, sebagai berikut.

$$n = \frac{57}{1 + 57(5\%)^2}$$

$n = 49.89059$ dibulatkan menjadi 50 perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan, terdapat 2 perusahaan yang data keuangannya bersifat ekstrem sehingga dikeluarkan dari keseluruhan data yang dipakai untuk menjaga kenormalan distribusi data. Jumlah seluruhnya sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan. Matriks operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 1
Matriks Operasionalisasi Variabel

Variabel	Ukuran	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Market Price}}{\text{Book Value}} \times 100\%$	Rasio	Gunawan dkk. (2021)
Profitabilitas	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Gunawan dkk. (2021)
Likuiditas	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio	Gunawan dkk. (2021)
Leverage	$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio	Gunawan dkk. (2021)
Ukuran Perusahaan	$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio	Yuniastri dkk. (2021)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif menyajikan data statistik atas data yang terpilih untuk digunakan pada penelitian ini. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan (PBV) menghasilkan nilai terendah 0,073270, sedangkan untuk nilai tertinggi 16,12830, selanjutnya nilai rata-rata yang dimiliki 2,067250, dan standar deviasi 2,112168. Profitabilitas (ROA) berdasarkan uji statistik menghasilkan nilai terendah 0,000180, sedangkan untuk nilai tertinggi 0,300229, dengan nilai rata-rata 0,075859, dan selanjutnya standar deviasi 0,063908. Likuiditas (CR) memiliki nilai terkecil 0,704090, nilai terbesar 10,47979, dan untuk rata-rata data yang dihasilkan oleh likuiditas dengan proksi CR 2,621460, dan untuk standar deviasi hasil yang tercantum adalah 1,697500. Leverage (DAR) menghasilkan nilai minimum 0,003453, sedangkan untuk nilai maksimum yang dihasilkan yaitu 0,980776, dengan nilai rata-rata yang dimiliki yaitu 0,401488, dan standar deviasi yang dihasilkan yaitu 0,186171. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai terendah 25,64046, nilai tertinggi 33,49453, nilai untuk rata-rata 28,45752, terakhir standar deviasi yang dihasilkan yaitu 0,186171.

Tahap selanjutnya ada dilakukan pengujian untuk model data panel, dimana yang pertama kali dilakukan adalah model yang pendekatannya paling sederhana, yaitu *common effect model*. Setelah uji *common effect model* dilakukan, selanjutnya dilakukan uji *fixed effect model*. Tahap berikutnya adalah dilakukan uji *Chow (Likelihood Ratio)* yang tujuannya yaitu menentukan model uji data panel yang paling baik untuk digunakan di antara dua model, *common effect model* atau *fixed effect model*. Hasil uji *Chow* menampilkan hasil dari pengolahan uji *Chow (likelihood ratio)* yang menunjukkan nilai atas probabilitas untuk *cross section F* yaitu 0,0000. Berdasarkan hasil dari uji *Chow* yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan yang mana model pengujian *fixed effect* terpilih sebagai model yang lebih tepat

untuk digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan model *common effect*. Selanjutnya, dilakukan uji *Hausman* dengan terlebih dahulu melakukan uji *random effect model* untuk dibandingkan dengan hasil uji *fixed effect model*. Pemilihan model dilakukan berdasarkan nilai probabilitas *cross section random* yang terdapat pada hasil olahan data dari uji *Hausman* yang dilakukan. Selanjutnya, dapat dilihat bahwa dari hasil dari uji terakhir ini, yaitu *Hausman* ditunjukkan bahwa nilai atas probabilitas untuk *cross section random* yaitu 0,0000. Berdasarkan hasil uji *Hausman*, maka dari proses-proses pengujian di atas dapat diambil kesimpulan model pengujian *fixed effect* adalah model yang terbaik dibandingkan dengan *random effect model*. Berikut ini merupakan hasil dari pengujian *fixed effect model*:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.78196	8.549178	3.249664	0,0014
ROA	8.328649	1.922860	4.331385	0,0000
CR	0.199058	0.080571	2.470580	0,0144
DAR	-0.452659	0.615526	-0.735402	0,4630
SIZE	-0.924903	0.295598	-3.128928	0,0020

Persamaan regresi linear berganda yang dihasilkan berdasarkan hasil pengujian yaitu sebagai berikut.

$$PBV = 27,78196 + 8,328649ROA + 0,199058CR - 0,452659DAR - 0,924903SIZE + \varepsilon$$

Nilai konstanta dari persamaan regresi linear di atas adalah 27,78196, maka jika profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan bernilai nol, maka nilai dari nilai perusahaan akan mengalami kenaikan yaitu nilai konstantanya, yaitu 27,78196.

Nilai koefisien regresi linear berganda atas profitabilitas (ROA) yaitu 8,328649, maka jika profitabilitas mengalami kenaikan sebanyak satu satuan, nilai perusahaan akan mengalami peningkatan yaitu 8,328649. Likuiditas (CR) mendapatkan hasil nilai atas koefisien regresi yaitu 0,199058, maka apabila terjadi peningkatan untuk likuiditas sebesar satu satuan, yang akan selanjutnya terjadi adalah nilai perusahaan akan naik sebesar 0,199058. *Leverage* (DAR) mendapatkan hasil nilai atas koefisien regresi yaitu -0,452659, maka apabila atas *leverage* terjadi peningkatan sebanyak satu satuan, maka selanjutnya atas nilai perusahaan akan terjadi penurunan sebanyak 0,024081. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien regresi yaitu -0,924903, maka jika pada ukuran perusahaan terjadi peningkatan sebanyak satu satuan, maka atas nilai perusahaan sebaliknya akan semakin turun sebesar -0,924903.

Pengujian koefisien determinasi berfokus pada nilai *Adjusted R²* yang telah dicantumkan dalam hasil pengujian tersebut. Nilai *Adjusted R²* berkisar dari 0 hingga 1. Hasil dari uji koefisien determinasi menunjukkan nilai *Adjusted R²* yang dihasilkan adalah 0,850214, sehingga dalam persentase yaitu 85,0214%. Nilai *Adjusted R²* yang terdapat pada pengujian koefisien determinasi yang dilakukan membuktikan bahwa oleh besarnya profitabilitas,

likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebesar 85,0214% dari nilai perusahaan dapat dijelaskan.

Pengujian selanjutnya adalah uji F yang menghasilkan nilai probabilitas yaitu 0,000000. Kesimpulan dari hasil uji F dalam penelitian ini adalah H_a diterima dan H_0 tidak diterima karena nilai Prob (F-statistic) dari hasil uji F lebih rendah dari 0,05. Hasil uji F menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara simultan atau secara bersamaan atas nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas berpengaruh positif atas nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik investor untuk berinvestasi karena semakin tinggi juga tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan. Likuiditas juga memiliki pengaruh yang positif atas nilai perusahaan. Apabila kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya semakin tinggi, maka akan menyebabkan beban bunga yang timbul semakin kecil, sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. *Leverage* tidak memiliki keterkaitan atas nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena kenaikan atau penurunan nilai yang dihasilkan *leverage* tidak menghasilkan pengaruh atas nilai perusahaan, karena apabila tidak ada disertai dengan peningkatan atau penurunan dari variabel atau faktor lain, maka tidak akan berpengaruh atas nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif atas nilai perusahaan. Ukuran perusahaan, yang diukur dengan menggunakan total aset, apabila terlalu besar maka dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan tidak efektif dalam memanfaatkan asetnya, sehingga dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan modal. Hal ini menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Penutup

Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dicapai, muncul keterbatasan yang didapati oleh Peneliti dalam penelitian yang telah dilakukan ini. Keterbatasan yang didapati tersebut berupa jumlah variabel yang digunakan hanya sebanyak empat variabel independen untuk menguji pengaruhnya atas nilai perusahaan, antara lain profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Selanjutnya, saran yang dapat disampaikan sebagai referensi untuk peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian serupa yaitu dapat ditambahkan variabel independen lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini, seperti *Company Efficiency* (TATO), *Corporate Social Responsibility* (CSR), modal kerja, dan perputaran piutang (*receivable turnover*).

Daftar Rujukan/Pustaka

- Andriani, N. D., & Yofhi S. P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Kompas100 Periode 2012-2016. *Jurnal Buana Akuntansi*, 5(2). 69-84
- Brigham., & Houston. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Dewanti, M. P. R. P., & Hamfri D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 10(1), 98-116.
- Galingging dkk. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 919-925.
- Gunawan dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(9), 106-115
- Jensen, M. C., & William H. M. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Kurniasari, M. P., & Wahyuati A. (2017). Pengaruh Profitabilitas Rasio Aktivitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya*, 6(8), 1-19.
- Lumentut, F. G., & Marjam M. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu bara yang Terdaftar di BEI periode 2016-2018. *Jurnal EMBA*, 7(3), 2601-2610
- Nafiatul dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Rentabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca*, 16(1), 40-57.
- Permana, A. A. N. B. A., & Henny R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca*, 16(1), 40-57.
- Putra, A. A. A. N. D. A., & Putu V. L. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuramn Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Septriana, I., & Haniif F. M. (2019). Pengaruh Likuiditas, Firm Size, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 8(2), 109-123.
- Simamora dkk. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Aneka Industri di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 566-587.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49-59.
- Yuniastri dkk. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69-79.