

## FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN TERHADAP PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Afifah Nabilah Zahirah \* Linda Santioso

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [afifahnz97@gmail.co](mailto:afifahnz97@gmail.co)

### **Abstract:**

*The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of operating cash flow, profitability, leverage, and sales growth on the value of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018 - 2020. The criteria that have been set are using a sample of 61 manufacturing companies, which have been selected using purposive sampling technique. The data is processed using Eviews version 12. Based on the results of this study, it shows that operating cash flow has a negative and insignificant effect on firm value, profitability has a positive and significant effect on firm value, leverage has a negative and insignificant effect on firm value, and sales growth has a positive effect, and not significant to firm value.*

**Keywords:** *Operating Cash Flow, Profitability, Leverage, Sales Growth*

### **Abstrak:**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh dari *operating cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020. Kriteria yang sudah ditetapkan yaitu menggunakan 61 sampel perusahaan manufaktur yang telah di pilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Data diolah dengan menggunakan *Eviews* versi 12. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *operating cash flow* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *sales growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Operating Cash Flow, Profitabiliti, Leverage, Sales Growth*

### **Pendahuluan**

Perubahan ekonomi saat ini semakin kompetitif yang mengakibatkan persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat sehingga setiap perusahaan meningkatkan daya saing dengan melakukan kegiatan ekspansi dan meningkatkan aktivitas produksinya. Setiap perusahaan meningkatkan aktivitas atau kegiatan dalam perusahaan, perusahaan membutuhkan pendanaan untuk mendukung dan mengembangkan aktivitas ekspansi produksi yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan. Tercapainya tujuan tersebut dapat menentukan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan (*Firm Value*) pada dasarnya menunjukkan kekayaan bersih dari pemilik perusahaan (*Shareholder Wealth*). Nilai Perusahaan dijadikan fokus utama dalam mengambil keputusan oleh investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. *Operating Cash Flow* bagian terpenting untuk membantu para pemakai laporan keuangan dalam memahami hubungan antara laba dan arus kas serta memprediksi arus kas operasi di masa depan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. *Leverage* yaitu dapat dijadikan sebagai alat untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang dengan modal sendiri. *Sales growth* yaitu yang di mana membandingkan penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun sebelumnya.

Berlatar belakang penjelasan diatas, maka penelitian ini ditujukan untuk menguji secara empiris apakah faktor *Operating Cash Flow*, profitabilitas, *Leverage* dan *Sales growth* mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan untuk mengetahui kinerja keuangannya sehingga dapat membantu mengembangkan serta memaksimalkan tujuan suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan data-data dari perusahaan di sektor manufaktur yang secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Kajian Teori

*Signaling Theory* yaitu teori yang pertama kali dikemukakan oleh Michael Spense di dalam artikelnya pada tahun 1973. Teori yang menerangkan pentingnya informasi yang dibentuk dalam suatu perusahaan bagi pihak yang berada di luar perusahaan sebagai dasar dalam memutuskan berinvestasi. Informasi ini berkaitan dengan keadaan perusahaan di masa lampau, sekarang, dan masa mendatang terkait keberlangsungan perusahaan (Brigham & Houston, 2011 dalam Antony, 2018). Penekanan informasi sangat penting dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi kepada pihak di luar perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal – sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori ini berkaitan dengan informasi pada laporan keuangan yang tersaji untuk mengambil keputusan bagi investor. (Faudia, 2018).

*Agency Theory* yaitu teori yang menyatakan adanya interaksi antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerjasama, dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent* (Jensen & Meckling, 1976). Menjelaskan bahwa terdapat hubungan kinerja antara pihak yang memberikan tanggung jawab (*principal*) yakni investor, kreditor, dan pemilik dengan pihak yang diberikan tanggung jawab (*agent*) yakni manajemen berbentuk kontrak kerjasama (Arviana & Pratiwi, 2018).

**Nilai perusahaan** menurut Mardevi, Suhendro & Riana, (2020) adalah fokus utama bagi para investor sebelum mereka akan menginvestasikan modalnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi bagi para investor atas keberhasilan suatu perusahaan. Hal ini tergambar dari harga saham suatu perusahaan. Kenaikan harga saham suatu perusahaan dapat menunjukkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan.

*Operating cash flow* menurut Le (2018) adalah gambaran sumber kas secara internal bagi perusahaan baik yang tersedia atau digunakan dalam kegiatan utama dalam perusahaan. Pengukuran dari arus kas operasi yaitu hasil perbandingan antar arus kas operasi dengan pendapatan perusahaan, yang dimana pengukuran ini melihat beberapa tingkat arus kas operasi yang dimiliki oleh perusahaan dari pendapatan yang dihasilkan perusahaan.

**Profitabilitas** menurut Kasmir, (2018). merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Profitabilitas juga memberikan tingkat efektifitas dalam suatu perusahaan dapat dilihat dari laba hasil penjualan dan pendapatan investasi perusahaan.

*Leverage* menurut Aldi dkk., (2020) yaitu penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang diperoleh dari pihak ketiga yang memiliki biaya tetap yang ditanggung oleh perusahaan dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Penentuan sumber dana yang diperoleh digunakan untuk mendanai investasi yang sudah direncanakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus akurat dalam mempertimbangkan keuntungan dan risiko yang akan dihadapi untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan.

*Sales growth* dapat menggambarkan suatu prestasi investasi suatu perusahaan dari tahun lalu ke tahun berikutnya dan dapat dijadikan sebagai tolak ukur pertumbuhan penjualan di periode yang akan datang. Pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai indikator permintaan dan daya saing suatu perusahaan dalam suatu industri. Meningkatnya pertumbuhan penjualan sangat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari berkembangnya suatu perusahaan dengan baik maka akan memberi dampak yang positif bagi para investor (Atiningsih dan Wahyuni, 2020).

### **Kaitan Antar Variabel**

#### ***Operating Cash Flow* dengan Nilai Perusahaan**

*Operating cash flow* atau Arus kas operasi ialah salah satu indikator untuk menilai nilai dari suatu perusahaan. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi juga. Teori sinyal yang menyatakan bahwa adanya hubungan yang positif antara arus kas operasi dengan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Hal ini dapat dijadikan pertimbangan pihak investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Amin dan Juanda (2019), Ratu dan Praptoyo (2021) yang menyatakan bahwa *operating cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Suwaldiman dan Diwasasri (2018), Christanty (2019) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan suatu laba dari aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Dalam hal ini salah satu pertimbangan para investor dan calon investor untuk memilih perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar pula daya tarik suatu perusahaan. *Signaling theory* berperan dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sinaga dkk., (2021) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Namun, hasil yang berbeda dinyatakan oleh Astakoni dkk., (2019) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Leverage dengan Nilai Perusahaan**

*Leverage* menunjukkan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar total hutang dibandingkan total modal sendiri sehingga semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak kreditor. *Agency theory* menjelaskan bahwa struktur modal dibentuk untuk mengurangi terjadinya konflik antara kelompok kepentingan, seperti pemegang saham dan manajer. Dengan adanya hutang, maka ada pihak lain yang akan ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditor. Hal ini Aldi dkk. (2020) Handriani dan Robiyanto (2018) serta Odum dkk. (2019).mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, menurut penelitian Ndruru dkk. (2020) mengatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.

#### **Sales Growth dengan Nilai Perusahaan**

Menurut Santoso dan Budiarti (2020) pertumbuhan penjualan adalah salah satu kriteria penting penerimaan suatu perusahaan, yang dimana pendapatan yang diperoleh atas penjualan barang atau jasa tertentu dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dalam pembiayaan tambahan. *Signaling theory* berperan dalam pertumbuhan penjualan karena memberikan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan akan memiliki prospek masa depan yang bagus dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yulimatina dan Antiningsih (2021) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori yang ada. Namun, menurut Santoso dan Budiarti (2020), Antiningsih dan Wahyuni (2020) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan hasil penelitian, *operating cash flow* menurut Amin dan Juanda (2019), Ratu dan Praptoyo (2021) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, disisi lain menurut penelitian Suwaldiman dan Diwasasri (2018), Christanty (2019) menyatakan bahwa *Operating Cash Flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ( $H_1$  *Operating Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan)

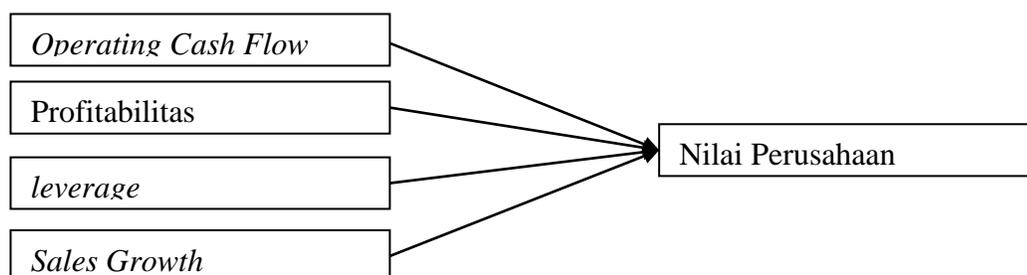
Hasil penelitian dari Sinaga dkk., (2021) mengatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, tapi disisi lain hasil yang diteliti oleh Astakoni dkk., (2019) bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. ( $H_2$  Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan)

Penelitian selanjutnya oleh Aldi dkk. (2020) Handriani dan Robiyanto (2018) serta Odum dkk.(2019) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil dari penelitian Ndruru dkk. (2020)

mengatakan *leverage* tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. ( $H_3$  *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan)

Yulimatina dan Antiningsih (2021) meneliti bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian Santoso dan Budiarti (2020), Atiningsih dan Wahyuni (2020) mengatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. ( $H_4$  *Sales Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan)

Adanya Kerangka pada pemikiran yang akan digunakan dalam penelitian ini digambarkan seperti dibawah ini:



Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran

### Metodologi

Metodologi dalam penelitian ini yaitu menggunakan penelitian kuantitatif dan data sekunder yang telah diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang diambil dalam periode 2018-2020. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan suatu metode yaitu *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang menggunakan eliminasi dengan kriteria sebagai berikut 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020, 2) Perusahaan Manufaktur yang tidak menggunakan mata uang rupiah pada periode 2018 – 2020, 3) Perusahaan Manufaktur yang tidak memperoleh laba pada periode 2018 – 2020 Jumlah pada keseluruhan sampel yang di eliminasi terdapat valid adalah 61 perusahaan manufaktur.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$	Rasio
2.	<i>Operating Cash Flow</i>	$OCF = firm's\ Net\ Operating\ Cash\ Flow$	Rasio
3.	Profitabilitas	$ROE = \frac{income\ after\ tax}{total\ equity}$	Rasio
4.	<i>Leverage</i>	$DER = \frac{total\ debt}{total\ equity}$	Rasio

5.	<i>Sales Growth</i>	$SG = \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{penjualan}(t-1)}{\text{penjualan}(t-1)} \times 100\%$	Rasio
----	---------------------	---	-------

### Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasi dari uji statistik deskriptif ini memiliki tujuan untuk memperlihatkan nilai antara nilai *mean*, median, minimum, maximum dan standar deviasi. Berdasarkan hasil uji deskriptif pada penelitian ini dapat disimpulkan yaitu variabel X1 *Operating cash flow* mempunyai nilai *mean* sebesar 1.94E+12, nilai *maximum* sebesar 3.77E+13, nilai minimum sebesar -1.85E+12, dan standar deviasi sebesar 4.89E+12. Variabel X2 profitabilitas memiliki nilai *mean* sebesar 0.169529, nilai *maximum* 2.946370, nilai minimum sebesar 0.000350, dan Standar deviasi sebesar 0.340836. variabel X3 yaitu *Leverage* memiliki nilai *mean* sebesar 0.852630, nilai *maximum* 5.442560, nilai minimum 0.003470, serta standar deviasi sebesar 0.823125. variabel X4 yaitu *Sales Growth* memiliki nilai mean sebesar 0.047945, nilai *maximum* sebesar 3.987690, nilai minimum -1.000000, serta nilai standar deviasi sebesar 0.366584.

Berdasarkan dari hasil pengujian terhadap Uji *Chow* yang telah dilakukan dapat dilihat bagian *cross-section chi-square* mendapatkan nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa pada uji ini model yang akan digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Uji selanjutnya yaitu uji *hausman* dilakukan pengujian terhadap *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Random Effect Model*. Dapat dilihat dari hasil nilai probabilitas dari *cross-section random* sebesar 0.0000 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 menandakan bahwa model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.277374	0.345382	6.593790	0.0000
X1	-3.42E-15	6.55E-14	-0.052158	0.9585
X2	1.212579	0.503947	2.406165	0.0177
X3	-0.726513	0.411378	-1.766048	0.0800
X4	0.148793	0.271178	0.548691	0.5843

Berdasarkan dari hasil regresi, dapat dilihat persamaan dari analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = 2.277374 - 3.42E-15 (X1) + 1.212579 (X2) - 0.726513 (X3) + 0.148793(X4) + e$$

Uji determinasi (R<sup>2</sup>) dilakukan untuk dapat mengetahui hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai pada *Adjusted R-Squared* pada penelitian ini adalah 0.742472 atau 74.25% yang menjelaskan bahwa variabel independen mempunyai hubungan terhadap variabel dependen.

ada uji F dapat dilihat dari nilai probabilitas statistik F yaitu sebesar 0.000000 yang dapat dilihat bahwa nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan variabel independen yaitu *Operating cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan *sales growth* secara

simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.277374	0.345382	6.593790	0.0000
X1	-3.42E-15	6.55E-14	-0.052158	0.9585
X2	1.212579	0.503947	2.406165	0.0177
X3	-0.726513	0.411378	-1.766048	0.0800
X4	0.148793	0.271178	0.548691	0.5843

Uji berikutnya yaitu uji t, dilakukan untuk mengetahui pengaruh dan arah pada setiap masing-masing variabel. Dalam penelitian ini untuk dapat melihat pengaruh dari variabel *Operating cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi yang dilihat sebesar 0.05. Hasil uji dapat dilihat dalam tabel diatas.

### Diskusi

Berdasarkan hasil uji t dari penelitian yang dilakukan ini, *Operating Cash Flow* menunjukkan hasil probabilitas sebesar 0.9585 dan hasil koefisien sebesar -3.42E-15 yang menandakan *Operating Cash Flow* (X1) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kedua profitabilitas (X2) memiliki hasil probabilitas sebesar 0.0177 dan hasil koefisien sebesar 1.212579 yang menandakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ketiga *Leverage* (X3) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0800 dan nilai koefisien sebesar -0.726513 menunjukkan *Leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel yang terakhir yaitu *sales growth* (X4) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.5843 dan nilai koefisien sebesar 0.148793 yang dapat dilihat bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Penutup

Dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk dapat melihat pengaruh dari *Operating cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Data subyek diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan periode penelitian dari 2018 - 2020. Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa pada variabel profitabilitas mempunyai pengaruh dengan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel lainnya yaitu *Operating Cash Flow*, *Leverage*, dan *sales growth* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan pada penelitian ini yaitu 1) Penelitian ini hanya menggunakan data sampel pada jangka waktu 3 tahun saja yaitu periode 2018-2020, 2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya empat variabel saja, yaitu *operating cash flow*, profitabilitas, *leverage*, dan *sales growth*, 3) Penelitian ini hanya berfokus pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian berikutnya yaitu Penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitiannya lebih banyak lagi, menambah variable independen yang akan digunakan dalam penelitian, dapat menjadikan sektor lain menjadi subjek penelitian.

### Daftar Rujukan/Pustaka

- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Antony, M. K., & Hudiwinarsih, G. (2018). Analysis of factors affecting tax avoidance and firm value. *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), 203. <https://doi.org/10.14414/tiar.v8i2.1538>
- Amin, H., & Juanda. (2021). Pengaruh Modal Kerja Bersih, Arus Kas Operasi Dan Beban Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 92–107. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Arviana, N., & Pratiwi, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Tax Avoidance, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2016). 16
- Astakoni, I. M. P., Wardita, I. wayan, & Nursiani, N. P. (2019). Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 18(2), 134–145.
- Christanty, R. A. A., & Asyik, N. F. (2019). Institutional Ownership Sebagai Pemoderasi Pengaruh Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(8).
- Eka Handriani, E. H., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113–127. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Le, Ben. (2018). Working capital management and firm's valuation, profitability and risk: Evidence from a developing market", *International Journal of Managerial Finance*. Emerald Publishing Limited.
- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1060. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1060-1072>
- Ndruru, M., Silaban, P. B., Sihaloho, J., Manurung, K. M., & Sipahutar, T. T. U. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 390–405. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/403>
- Suwaldiman, S. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Operating Cash Flow, dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *ULTIMA Accounting*, 10(1), 52–65.

<https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.845>

Sinaga, A. N., Perdy, P., & Purba, A. T. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(1), 400–408.

Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Balance: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 6(1), 69. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>