

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Irma Sari Permata¹, Mulyadi²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasila, Indonesia

¹sari.permata11@univpancasila.ac.id

Diterima 15 Oktober 2019, Disetujui 16 Februari 2020

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor mikro perusahaan seperti likuiditas (CR), solvabilitas (DER) serta kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (Tobin'Q) sehingga dapat menilai perkembangan kondisi perusahaan yang baik. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Metode penelitian ini adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Sampel diambil secara *purposive sampling* dari populasi perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan solvabilitas tidak mendukung hipotesa. Implikasi dan saran dibahas dalam artikel.

Kata Kunci : Likuiditas, Solvabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

Abstract

The purpose of this study is to analyze the company's micro factors such as liquidity (CR), solvency (DER) as well as macro factors, namely interest rates to firm value (Tobin'Q) so that they can assess the development of good company conditions. The companies studied were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in period of 2014 – 2018. The method of this research was explanatory research. Samples were taken by purposive sampling from a population of manufacturing companies that met the sample criteria. The analysis used is multiple linear regression analysis. The results showed that liquidity and dividends had a significant positive effect on firm value, while solvency did not support the hypothesis. Implications and suggestions are discussed in the article.

Keywords: Liquidity, Solvency, Dividend Policy, Firm Value

PENDAHULUAN

Dunia bisnis yang semakin pesat perkembangannya dari tahun ke tahun menggambarkan persaingan yang juga semakin pesat dan ini tentu memberikan dampak persaingan yang ketat pada pelaku bisnis. Hal ini tentu mengharuskan perusahaan untuk selalu meningkatkan kinerjanya agar semakin efektif, efisien dan ekonomis. Perusahaan harus senantiasa memikirkan keberlangsungan bisnisnya di masa yang akan datang sesuai dengan harapan pemiliknya yaitu para pemegang saham.

Perusahaan yang mampu memenuhi harapan para pemegang sahamnya yang akan selalu menjadi incaran para investor di pasar modal. Investasi saham di pasar modal tergolong investasi yang berisiko tinggi, karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan makro ekonomi di dalam maupun luar negeri (Sudiyanto, 2010). Perubahan kondisi makro ekonomi memiliki peluang untuk merubah harga saham.

Saham sebagai salah satu instrumen surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal, harganya akan selalu mengalami fluktuasi naik dan turun. Hal ini tentu menjadi pertimbangan para calon investor apabila akan membeli saham di pasar modal terlebih dahulu melakukan analisis sebelum berinvestasi. Analisis yang dapat dilakukan para calon investor tersebut adalah analisis saham, dimana terdapat dua penilaian dasar yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis sekuritas yang menggabungkan data historis perkembangan harga saham dan volume perdagangan. Sedangkan analisis fundamental merupakan salah satu metode pemilihan saham untuk menilai bagus atau tidaknya suatu saham perusahaan. Pada dasarnya analisis fundamental adalah analisis terhadap faktor-faktor fundamental yang akan mempengaruhi nilai saham suatu perusahaan, dengan titik fokus pada kondisi makro ekonomi, kondisi industri dan kondisi mikro perusahaan.

Penelitian ini berasumsi bahwa para investor menggunakan aspek fundamental sebagai dasar penilaian untuk berinvestasi saham. Faktor fundamental tidak hanya dalam lingkup mikro yang bisa dikendalikan oleh perusahaan, tetapi juga makro yang berada di luar kendali perusahaan, seperti *inflation*, *interest rate* dan *exchange rate*.

Krisis ekonomi salah satunya ditandai dengan meningkatnya inflasi, *interest rate* dan *exchange*

rate yang selanjutnya mempengaruhi bagaimana investor mengambil keputusan investasi di pasar modal. Kondisi ini merupakan tantangan dan tugas berat manajer untuk mempertahankan perusahaan agar tetap eksis melalui kebijakan-kebijakan yang dapat mendukung kondisi fundamental, harga pasar, dan kepercayaan investor pada perusahaan. Untuk mengetahui perkembangan finansial suatu perusahaan, analis dan pemilik modal perlu melakukan Analisa dan menginterpretasikan data finansial yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Ukuran yang sering digunakan dalam analisa finansial adalah ratio. Ratio keuangan dapat dibagi ke dalam tiga bentuk umum yang sering digunakan yaitu ratio likuiditas, ratio solvabilitas dan ratio rentabilitas. Pada penelitian ini dua variabel faktor fundamental mikro yang digunakan yaitu likuiditas dengan proksi current ratio (CR) dan solvabilitas dengan proksi DER serta kebijakan dividen dengan proksi DPR.

Penelitian mengenai faktor fundamental mikro dengan mengolah data-data yang bersumber dari internal perusahaan khususnya laporan keuangan yang dikeluarkan secara resmi oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tentang nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan diantara penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Farooq et al. (2016) dan Marsha & Murtaqi (2017) membuktikan bahwa likuiditas positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Winarto (2015) dan Siddik (2017) serta Lumentut, Faldy G (2019) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian karena adanya gap maka dapat dinyatakan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan masih perlu dilakukan klarifikasi ulang. Selanjutnya hasil penelitian mengenai solvabilitas terhadap nilai perusahaan diteliti oleh I.D Awulle et.al. (2018) mengungkapkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, dalam kaitannya dengan solvabilitas hasil penelitian Gisela (2013) memberikan hasil yang berbeda yaitu solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian juga hasil penelitian mengenai kebijakan dividen dengan nilai perusahaan memberikan hasil yang berbeda-beda. Azadi dan Zendeudel (2014), Hunjra et al (2014) dan Farrukh et al (2017) serta Derita Rosalina et al (2017) menyatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian Gema Fajar et al (2018) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh

KAJIAN TEORI

Nilai perusahaan (*value of the firm*) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tentang keadaan perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya yang berdampak pada makin besarnya kemakmuran pemilik perusahaan. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan semakin tinggi nilai perusahaannya yang berdampak pada besarnya kemakmuran pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan Tobin'Q.

Indikator utama terhadap nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai sudut pandang. Artinya nilai perusahaan dikatakan baik bila dilihat dari sudut pandang tertentu. Nilai perusahaan dapat dilihat dari likuiditas, solvabilitas maupun kebijakan dividen. Berdasar hal ini peneliti ingin mengetahui pengaruh dari likuiditas, solvabilitas maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya, sehingga mampu memenuhi segala kewajibannya yang harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan

sebaliknya yang tidak mempunyai kekuatan membayar adalah ilikuid (Riyanto, 2010).

Perusahaan yang likuid akan dipercaya oleh para investor karena mereka yakin perusahaan dapat melunasi seluruh kewajibannya tepat waktu namun disisi lain perusahaan yang likuid ini umumnya akan cenderung untuk menggunakan dana internal dibanding dana eksternal berupa hutang. Indikator untuk mengukur likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. Penelitian yang dilakukan Winarto (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga didapatkan pada penelitian Alfian (2019) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas dan Nilai Perusahaan

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah solvabilitas. Berapa besar modal yang dibiayai menggunakan hutang untuk operasional perusahaan. Solvabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Indikator untuk mengukur solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan ekuitas, maka semakin besar DER maka akan semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga dapat menurunkan harga saham. Pengelolaan solvabilitas sangat penting dalam operasional perusahaan dan dapat menjadi acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai hutang yang tinggi akan membuat jumlah investor berkurang karena beresiko tinggi berpeluang perusahaan bangkrut sebagai sebab modal yang dimiliki perusahaan tidak lebih besar dari hutangnya. Penelitian Sudiyatno (2012) mengatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Demikian pula dengan penelitian yang dilakukan oleh A.A.Ngr Bgs Aditya Permana (2019) yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

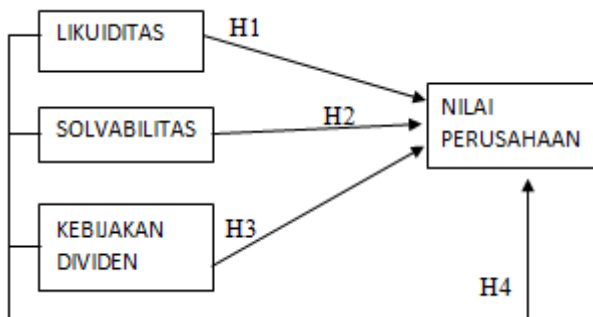
H2: Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Faktor determinan lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Tingginya dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga akan meningkatkan daya tarik investor. Teori sinyal dividen menjelaskan bahwa masa depan perusahaan dapat dilihat dari tingkat dividen yang dibayarkan. Semakin tinggi tingkat pembayaran dividen maka akan meningkatkan pula kandungan informasi dividen itu sendiri dan nilai perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan pasar. Penelitian Titin Koesmia et al (2018) menyatakan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dasar teoritis dan kajian empirik mengenai nilai perusahaan, likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen dan juga kajian penelitian-penelitian terdahulu maka berikut disajikan model penelitian empirik untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen baik secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Sehingga model penelitian empirik dapat diuraikan sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian Empirik

METODE

Desain Penelitian

Desain penelitian ini adalah studi pustaka dan jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori (*explanatory research*) yaitu penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Penelitian eksplanatori ini bersifat mendasar dan bertujuan untuk memperoleh keterangan, informasi data mengenai hal-hal yang belum diketahui. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan penjelasan yang akurat berkaitan dengan tujuan

penelitian yang ingin dicapai.

Populasi dan Prosedur Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 periode yaitu 2014 sampai dengan 2018. Penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* berdasarkan kriteria khusus yaitu 20 perusahaan besar yang memiliki total aset minimal 10 T berturut-turut setiap tahunnya.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan tiga (3) variabel independen atau bebas yaitu variabel likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen serta satu (1) variabel dependen yaitu variabel nilai perusahaan.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

| Variabel | Proksi |
|------------------------|---------|
| Nilai Perusahaan (Y) | Tobin'Q |
| Likuiditas (X1) | CR |
| Solvabilitas (X2) | DER |
| Kebijakan Dividen (X3) | DPR |

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda (*multiple regression analysis*). Alasan dipilihnya model regresi linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat. Model regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

b : Koefisien arah regresi

X1: Likuiditas

X2: Solvabilitas

X3: Kebijakan Dividen

e : Error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tahap awal pengujian regresi linier berganda adalah melakukan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, serta autokorelasi. Data empiris

yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa model penelitian telah memenuhi seluruh asumsi sehingga interpretasi pada persamaan regresi dapat dilakukan.

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji keberartian secara simultan pengaruh variabel-variabel bebas (X) terhadap variabel tidak bebas (Y), maka dilakukan uji F. Sedangkan untuk menguji keberartian secara parsial pengaruh antara variabel-variabel bebas (X) terhadap variabel tidak bebas (Y), maka dilakukan uji t. Sedangkan analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara tiga variabel bebas (X) yaitu Likuiditas (X1), Solvabilitas (X2) dan Kebijakan Dividen (X3) dengan variabel tidak bebas (Y) yaitu nilai perusahaan.

Pada tabel uji regresi terdapat nilai signifikansi yang dihasilkan pada uji F adalah 0,000. Karena $0,000 < 0,050$ maka keputusannya H_0 ditolak. Dari pengujian tersebut disimpulkan bahwa CR (X1), DER (X2) dan DPR (X3) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Sedangkan tabel tersebut menjelaskan pengujian secara parsial dihasilkan variabel X berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y) yaitu variabel likuiditas (X1) dengan nilai p-value $0,000 < 0,050$, dan variabel kebijakan dividen (X3) dengan nilai p-value $0,000 < 0,050$. Sedangkan solvabilitas (X2) dengan nilai p-value $0,441 > 0,050$ tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi

| Variabel | Koefisien | Uji t | Sig | VIF |
|-------------------------|-----------|---------|-------|-------|
| Konstanta | 0,263 | 0,667 | 0,506 | – |
| CR | 0,441 | 4,050 | 0,000 | 1,243 |
| DER | – 0,121 | – 0,774 | 0,441 | 1,217 |
| DPR | 2,154 | 7,415 | 0,000 | 1,102 |
| Uji Normalitas | 0,062 | | | |
| Uji F | 0,000 | | | |
| Adjusted R ² | 0,513 | | | |
| Nilai DW | 1,059 | | | |

Model persamaan regresi berganda pada penelitian ini adalah:

$$Y = 0,263 + 0,441X_1 - 0,121X_2 + 2,154X_3 + e$$

Apabila likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen dianggap konstan atau nol, maka besarnya nilai perusahaan adalah sebesar 0,263. Setiap kenaikan likuiditas sebesar satu satuan maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,441 satuan. Setiap kenaikan solvabilitas sebesar satu satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,121 satuan. Dan setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar satu satuan akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 2,154 satuan.

Hasil *adjusted R²* 0,513 artinya variabel nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen hanya sebesar 51,3% sedangkan sisanya sebesar 48,7% dipengaruhi oleh variabel independen lainnya di luar model penelitian.

Likuiditas terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 0,441 (sig $0,000 < 0,050$). Nilai koefisien positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar likuiditas maka akan menaikkan nilai perusahaan. Likuiditas

perusahaan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen. Likuiditas sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana.

Solvabilitas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien $-0,121$ (sig $0,441 > 0,050$), dengan demikian H_2 tidak dapat dibuktikan. Penggunaan hutang yang semakin tinggi akan memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima shareholder. Selain keuntungan, dampak negatif juga dapat ditimbulkan dari hutang yang terlalu tinggi adalah risiko gagal bayar akibat dari biaya bunga dan pokok hutang yang tinggi melampaui dari manfaat yang diberikan dari hutang tersebut sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Sesuai dengan temuan M. Fadhli (2015).

Kebijakan Dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 2,154 (sig $0,000 < 0,050$), dengan demikian H_3 dapat didukung. Nilai koefisien positif ini mengindikasikan bahwa semakin besar kebijakan dividen yang

diberikan perusahaan akan semakin besar pula kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung temuan Ria Esana dan Ari (2017), Maggee Senata (2016). Adanya asimetri informasi antara investor dan manajer perusahaan yang berdampak terhadap respon investor terkait kebijakan dividen perusahaan yang kemudian mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa investor menafsirkan perubahan tingkat dividen dalam pandangan manajemen sebagai prospek keuntungan masa depan bagi perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini variabel likuiditas dan kebijakan dividen yang mendukung hipotesa bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, demikian juga kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan menentukan besarnya dividen yang dibagikan kepada investor, penurunan jumlah dividen yang dibayarkan seringkali menjadi signal bagi investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Secara tidak langsung investor dapat memperkirakan nilai perusahaan yang akan ditanami modal.

Sedangkan variabel Solvabilitas tidak mendukung hipotesa. Secara parsial Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- A.A.Ngr Bgs Aditya Permana. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 8, No. 3, 1577 – 1607.
- Alfian. (2019). Analisis Nilai Perusahaan Bank Umum Syariah di Indonesia. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, Vol. 4 No. 2.
- Azadi et.al. (2014). Signalling Effects of Dividend Announcements in Tehran Stock Exchanges (TSE). Indian Journal of Commerce & Management Studies. Vol 5 No. 2, hal 62-72.
- Derita Rosalina et.al. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol 3 No 1.
- Farooq et.al. (2016). Impact of Financial Leverage on Value of Firms
- Gema Fajar et.al. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang terdaftar di BEI 2012 – 2016. Jurnal RAK. Vol 3 No. 1.
- Gisela. (2013). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal EMBA. Vol 1 No. 3, hal 252 – 262.
- Hunjra et.al. (2014). Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices. International Journal of Economics and Empirical Research 2 (3); 109 – 115.
- I.D Awulle et.al. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang terdapat di BEI Periode 2012 – 2016. Jurnal EMBA, Vol 6 No. 4, hal 1908 -1917.
- Lumentut, Faldy G. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2012 – 2016. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Vol 7 No 3, hal 2591.
- Maggee S. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil. Vol 6 Nomor 01.
- Marsha, N. & Murtaqi. (2017). The Effect of Financial Ratios on Firm Value in The Food and Beverage Sector of The Idx. Journec al of Business and Management. Vol.6 No.2, hal 214-226.
- M. Fadhli. (2015). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan Lainnya di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2013. Jom FEKON. Vol 2 No.2/
- Ria Esana dan Ari. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan serta dampaknya terhadap Profitabilitas t+1. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Vol 50. N0.6.
- Riyanto. 2010. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, ed. 4, BPFE YOGYAKARTA
- Siddik et.al. (2017). Pengaruh ROE, CR, Size dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. Diponegoro Journal of Management. Vol.6 No.4, hal 1 – 15.
- Sudiyanto, Bambang. (2010). Peran Kinerja Perusahaan Dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, Dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Disertasi, Universitas Diponegoro Semarang.
- Titin Koesmia et al. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. Jurnal Manajemen dan Bisnis. Volume XI, Nomor 1, Desember 2018
- Winarto et.al. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Information, Business and Management 7 (4); 323 – 349.